

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

ELAINE CRISTINE GOUVEIA LOPES GRUDZINSKI
LUIS CARLOS MELO DOS SANTOS

ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA AZUL S.A EM UM
CONTEXTO DE PANDEMIA

MACEIÓ
2022

ELAINE CRISTINE GOUVEIA LOPES GRUDZINSKI
LUIS CARLOS MELO DOS SANTOS

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA AZUL S.A EM UM
CONTEXTO DE PANDEMIA**

TCC apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Alagoas, Campus A.C. Simões, como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Paulo Sérgio Cavalcante

MACEIÓ

2022

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

Bibliotecário: Marcelino de Carvalho Freitas Neto – CRB-4 – 1767

G885a Grudzinski, Elaine Cristine Gouveia Lopes.

Análise das demonstrações financeiras da Azul S. A. em um contexto de pandemia
/ Elaine Cristine Gouveia Lopes Grudzinski, Luis Carlos Melo dos Santos. – 2022.
23 f. : il.

Orientador: Paulo Sérgio Cavalcante.

Monografia (Trabalho de Conclusão Curso em Ciências Contábeis) – Universidade
Federal de Alagoas. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Maceió,
2022.

Bibliografia: f. 22-23.

1. Aviação. 2. Análise econômico-financeira. 3. Demonstrações contábeis. I. Santos,
Luis Carlos Melo dos. II. Título.

CDU: 657.012.224

RESUMO

A rapidez da disseminação e contágio da Covid-19, fez com que os países ao redor do mundo, incluindo o Brasil, adotassem medidas recomendadas pela OMS-Organização Mundial da Saúde de distanciamento social, restrições a viagens e fechamento das fronteiras. Como consequência, a indústria aérea foi uma das primeiras e mais atingidas em suas operações. Este trabalho avalia o desempenho econômico-financeiro de uma empresa do setor aéreo com ações negociadas em Bolsa de Valores atravessando um período crise ocasionada pela pandemia de Covid-19 no início do ano de 2019 e todo ano de 2020. A pesquisa se classifica como descritiva e quantitativa. Os dados analisados sobre Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultado de Exercícios são publicadas pela empresa na B3. A partir dos dados gerados pelos índices de liquidez, estrutura de capital e rentabilidade, poderemos avaliar com mais clareza a eficácia das estratégias adotadas no âmbito administrativo e financeiro conduzidos pela direção da Azul S.A durante o período. Os valores aferidos pelos indicadores financeiros demonstram que a empresa continua muito depende do financiamento com capital de terceiros, e que por for forças das negociações com fornecedores e funcionários conseguiu atravessar o período mais crítico da pandemia, conseguindo, inclusive, comemorar no fim de 2020 uma melhora na liquidez, o que demonstra sua viabilidade operacional setor no médio e longo prazo.

Palavras-chave: Aviação; Análise Econômico-Financeira; Demonstrações Contábeis.

ABSTRACT

The rapid spread and contagion of Covid-19 has made countries around the world, including Brazil, adopt measures recommended by the WHO (World Health Organization) of social distancing, travel restrictions and border closures. As a result, the airline industry was one of the first and hardest hit in its operations. This work evaluates the economic-financial performance of an airline company with shares traded on the Stock Exchange, going through a period of crisis caused by the Covid-19 pandemic, at the beginning of 2019 and during the year of 2020. The research is classified as descriptive and quantitative. The analyzed data on the Balance Sheet and Income Statement are published by the company on B3. Based on the data generated by the liquidity, capital structure and profitability ratios, we will be able to more clearly assess the effectiveness of the strategies adopted in the administrative and financial spheres conducted by the management of Azul S.A during this period. The values measured by the financial indicators show that the company continues to depend heavily on financing with third-party capital, and that due to negotiations with suppliers and employees, it managed to go through the most critical period of the pandemic, even managing to celebrate at the end of 2020 an improvement in liquidity, which demonstrates its operational viability in the sector in the medium and long term.

Keywords: Aviation; Economic-Financial Analysis; Accounting Statements.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	7
1.1	CARACTERIZAÇÃO DO PROBLEMA	7
1.2	OBJETIVOS	8
1.2.1	Objetivo Geral	8
1.2.2	Objetivos Específicos	8
1.3	JUSTIFICATIVA E CONTRIBUIÇÃO DA PESQUISA	8
1.4	ESTRUTURA DA OBRA.....	10
2	REVISÃO DE LITERATURA	11
2.1	ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	11
2.1.1	Indicadores Econômicos-Financeiros.....	11
2.2	ANÁLISES POR ÍNDICES	12
2.2.1	Índices de Liquidez.....	13
2.2.2	Índices de Rentabilidade.....	14
2.2.3	Índices de Endividamento (ou de Estrutura de Capital).....	14
3	METODOLOGIA	16
4	RESULTADOS E DISCUSÕES	18
4.1	ÍNDICES DE LIQUIDEZ	18
4.2	ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO	19
4.3	ÍNDICES DE RENTABILIDADE.....	19
5	CONCLUSÃO	21
	REFERÊNCIAS	22

1 INTRODUÇÃO

1.1 CARACTERIZAÇÃO DO PROBLEMA

A rapidez da disseminação e o contágio da COVID-19, fez com que países ao redor do mundo, incluindo o Brasil, adotassem medidas recomendadas pela OMS - Organização Mundial da Saúde, de distanciamento social, restrições a viagens e fechamento de fronteiras. Como consequência disso, o setor aéreo foi um dos primeiros e mais atingidos em suas operações.

Dados publicados pelo anuário de aviação civil da Agência Nacional de Aviação Civil (2021), que subdividem a aviação em Geral e Comercial, destaca que em 2020 o número de operações caiu 54% e 93%, respectivamente, em relação ao ano de 2019. Números inimagináveis em condições normais se não fosse a pandemia da COVID-19, que atingiu o Brasil e a aviação comercial em cheio no início do ano de 2020, alcançando seu auge em março e abril do mesmo ano, quando as operações da aviação comercial passaram de 167.171, em janeiro, a pouco mais de 10.964, em abril de 2020.

A crise provocada pelo novo Corona Vírus aumentou significativamente o prejuízo líquido das três grandes companhias aéreas brasileiras, Gol, Latam e Azul, no acumulado do ano em comparação a 2019 R\$ 561,8 milhões, atingindo R\$ 19,7 bilhões em 2020, conforme publicado pelo sítio PANROTAS.

O Brasil, um país de dimensões continentais, com uma população estimada na casa de 210 milhões de habitantes conforme dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas (IBGE), no qual a aviação civil brasileira, especificamente, a aviação comercial se constitui um dos mais importantes mercados da economia nacional. O setor tem sido alvo de atenção especial devido ao seu enorme potencial estratégico de proporcionar o fortalecimento do turismo nacional, geração de empregos e renda em toda sua extensa cadeia produtiva, impulsionando de forma decisiva o desenvolvimento regional.

Fica evidente que a aviação comercial traz melhorias substanciais à economia, dando o suporte necessário à realização de grandes eventos, como foram os Jogos Olímpicos, em 2016, e a Copa do Mundo de Futebol, em 2014, os quais serviram como uma vitrine do Brasil para o mundo.

Em anos anteriores, as tecnologias embarcadas nas aeronaves aliadas a fatores macroeconômicos, tornaram os serviços mais atraentes para o consumidor final, de modo que o valor real da tarifa média doméstica apresenta queda constante, ano após ano, segundo a

revista Panorama (2020). Desta forma, é preocupante o atual cenário, conforme afirma Rocha, Sousa e Campos (2016), o setor corre risco de ir à falência se não houver alteração em suas condições.

Esse histórico desanimador se dá por vários motivos macroeconômicos, mas, um dos principais, segundo Sousa (2016), é a alta capacidade operacional das empresas aéreas, que gera diversos custos. Só no ano de 2018, o valor dos custos e despesas operacionais superou R\$ 41,900 bilhões, sendo a maior parte desses custos ocasionados pelo preço do querosene de aviação (QAV), como também pelo arrendamento e manutenção de aeronaves e seguros.

Ainda assim, as companhias aéreas periodicamente anunciam novas rotas, novas aeronaves, expansão de destinos internacionais e voos extras em época de alta temporada. Por esse motivo, é relevante conhecer melhor os indicadores econômico-financeiros dessas empresas para avaliar seu desempenho e mensurar sua rentabilidade.

Diante de todo o exposto, apresenta-se a problemática desta pesquisa: Quais as ações e estratégias implementadas pela Azul S. A, frente à crise do setor aéreo, imposta pela pandemia de Covid-19?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Relacionar as principais ações implementadas pela Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A, em face da crise econômica causadas pela pandemia de COVID-19.

1.2.2 Objetivos Específicos

Buscar informações através de pesquisa na B3 - Bolsa de valores do Brasil, em sites especializados do setor aéreo e publicações sobre o assunto.

Identificar a condução das medidas administrativas e financeiras, sua aplicabilidade durante todo o período do ano conforme se intensificava as restrições da pandemia.

Demonstrar através de indicadores financeiros os resultados dos esforços da Cia em equacionar seus custos fixos variáveis e mantê-los sob controle.

1.3 JUSTIFICATIVA E CONTRIBUIÇÃO DA PESQUISA

A Azul S.A. foi fundada em 2008 por David Neeleman, que viu no mercado brasileiro de aviação a oportunidade de criar um negócio rentável frente à pouca competitividade existente. Atualmente com a maior malha aérea do país atendendo mais de 100 destinos com 792 decolagens diárias. Além disso, expandiram nossas operações com voos diretos para os Estados Unidos e Portugal.

Segundo Santos (2021), durante todo exercício fiscal de 2020, a Companhia adotou diversas medidas como: Redimensionamento da malha aérea de atuação de sua frota, reduzindo gradativamente, alcançando seu pico em abril de 2020; Suspensão da contratação de novos tripulantes no período compreendido entre março e agosto; Lançamento do programa de licença não remunerada, com adesão de mais de 10.000 tripulantes, por períodos entre 30 e 120 dias; Redução de 50% a 100% dos salários dos membros do comitê executivo e diretores; Redução das despesas gerais de salário em 65% no período compreendido entre março e agosto de 2020. Todas as ações amparadas pela medida provisória nº 936/20, do Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda, em acordo coletivo, visando a redução da jornada de pilotos e comissários por 18 meses.

Ao longo do ano, com a evolução da pandemia, a administração intensificou os esforços para manter os níveis de caixa em patamares seguros para o enfrentamento da crise, estabelecendo novos acordos com fornecedores, credores bancários e arrendadores, bem como acessar o mercado de capitais por meio de emissão de debêntures, tais quais: postergação do pagamento de participação nos lucros e resultados de 2019; negociação de novas condições de pagamento com fornecedores; suspensão de viagens a trabalho e despesas discricionárias; redução de tarifas de estacionamento de aeronaves; acordo para postergação de entrega de novas aeronaves; redução de aproximadamente 77% da saída de caixa para o período compreendido entre abril e dezembro de 2020, mediante acordo com arrendadores e extensão dos prazos contratuais. Tudo de acordo com os requisitos do CPC 06 (R2) – Arrendamento, equivalente ao IFRS 16, que foram remensurados, passivos de arrendamento reduzidos em R\$5.701.928 (vide nota explicativas 18), em modificações Contratuais.

A conjunção das ações implementadas, somadas ao conjunto de indicadores, assume grande importância para a obtenção do entendimento sobre os pontos fortes e fracos, em relação ao processo operacional e financeiro da empresa, visualizando as perspectivas de curto, médio e longo prazo.

Considera-se que este estudo é de suma importância, visto que as informações podem ser úteis para uma correta avaliação do desempenho da companhia, em função da crise ocasionada pela forte queda da demanda de passageiros durante o ano de 2020, como também

para uma melhor compreensão sobre os resultados alcançados ao final de cada período fiscal, (PADOVEZE; BENEDICTO, 2010). Assim sendo, com base na correta análise de cada índice, é possível fazer um diagnóstico da saúde econômica e financeira.

1.4 ESTRUTURA DA OBRA

A pesquisa está estruturada em 5 seções. Na primeira, está disposta a contextualização da temática abordada neste estudo. Já na segunda seção, são feitas as revisões teóricas no que concerne à literatura utilizada. Na terceira, são abordados os aspectos metodológicos que foram utilizados na busca das respostas dos objetivos estabelecidos no estudo. Na quarta seção, são demonstrados os resultados encontrados na pesquisa. Em seguinte, na quinta e última seção, serão apresentadas as considerações finais.

2 REVISÃO DE LITERATURA

A análise financeira permite ao usuário averiguar o quão viável, estável e lucrativo é um negócio, segundo Conceição (2015). Na elaboração das demonstrações contábeis, é possível utilizar ferramentas e métodos que permitem melhor visualização do resultado da empresa.

De acordo com Iahn (2012), a globalização gerou um desenvolvimento acelerado da economia mundial, permitindo a realização de novas transações mercadológicas de diferentes localidades do planeta, o que causou a necessidade de deslocamento de pessoas e produtos por grandes distâncias, em períodos de tempo cada vez mais curtos, gerando, assim, o cenário perfeito para o avanço do mercado de aviação civil. O setor é classificado como terciário, pois é de prestação de serviços, neste caso, o deslocamento de pessoas entre localidades distintas.

Nakayama (2011) afirma que a aviação civil brasileira é sensível ao PIB nacional, de tal forma que a demanda aumenta ou diminui conforme o valor do PIB e da renda per capita. Apesar do crescimento, esse mercado enfrenta problemas relacionados ao grande custo operacional, tornando-se, assim, baixa a sua lucratividade e sua rentabilidade (de tal forma que o retorno do capital investido varia entre 1% e 9%). Por tais motivos, o setor acumula prejuízos no decorrer dos anos, o que torna evidente a necessidade de conhecer o desempenho econômico e financeiro das empresas que o compõe, tanto para mensurar a viabilidade do investimento, quanto para evitar falências de empresas ou problemas na competitividade.

Silva (2019) ensina que são várias as metodologias que o profissional contábil pode utilizar para analisar as demonstrações contábeis de uma sociedade empresária.

Ao explicar a análise vertical Silva (2008) exemplifica que, no balanço patrimonial é usada a determinação de quanto por cento cada conta ou grupo de contas em relação ao ativo total. Esta análise permite, por exemplo, estabelecer a participação das contas, disponibilidades ou estoques no ativo circulante em mais de um período. Dessa forma, pode-se ver a proporção de cada subitem em cada item de grupo de contas.

2.1 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

2.1.1 Indicadores Econômico-Financeiros

Segundo Conceição (2015), a análise financeira permite ao usuário averiguar o quão viável, estável e lucrativo é um negócio. A análise financeira é técnica mais usada, concentrada na apuração dos índices financeiros (ou índices econômico-financeiros), que são extraídos basicamente por duas principais demonstrações: balanço patrimonial e demonstração do

resultado do exercício. As informações disponibilizadas devem ser úteis para tomada de decisão e, para tanto, é necessário o cumprimento das características qualitativas dispostas no Pronunciamento Conceitual Básico - CPC 00 R1 (2011), quais sejam as fundamentais de relevância e representação fidedigna e as de melhoria, a saber: comparabilidade, verificabilidade, tempestividade e compreensibilidade.

Segundo Pereira (2018) os indicadores mais utilizados para análise da saúde financeira de uma organização são agrupados em: capacidade de pagamento ou liquidez, estrutura de capital, rentabilidade e lucratividade.

Os indicadores do Quadro 1: Rentabilidade, liquidez e endividamento são os principais indicadores deste trabalho.

Quadro 1 - Indicadores de rentabilidade endividamento e liquidez

Indicador	Descrição
Liquidez Geral (LG)	Mostra a capacidade de pagamento a longo prazo da instituição
Liquidez Corrente (LC)	Indica quando existe de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo
Liquidez Seca (LS)	Mostra a porcentagem de dívidas a curto prazo em condição de serem liquidadas com o uso de disponível e valores a receber
Liquidez Imediata (LI)	Mostra a capacidade imediata de saldar as dívidas
Participação de Capital de Terceiros (PCT)	Evidencia a proporção entre capitais de terceiros e capitais próprios
Composição do Endividamento (CE)	Indica a participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total
Giro do Ativo (GA)	Indica o quanto a empresa vendeu para cada R\$ 1,00 investido
Retorno sobre o Ativo (RSA)	Mostra o retorno sobre o ativo
Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (RPL)	Mostra o retorno sobre o capital próprio
Margem Líquida	Revela o percentual da sua receita líquida que foi transformada em

Fonte: Elaborado pelos autores (2022).

2.2 ANÁLISES POR ÍNDICES

Lins e Francisco Filho (2012) expõem que a importância da análise reside na possibilidade de, através dela, serem identificados os possíveis problemas econômicos ou financeiros da empresa, fornecendo, assim, um arcabouço robusto para tomada de decisão dos gestores e demais stakeholders. É através dela também que se avalia o desempenho da administração da empresa e se a missão da organização está sendo realizada.

Ainda, Marion (2015) afirma que um indicador é o quociente obtido da divisão de duas grandezas, que, na maioria dos casos, é uma conta de uns demonstrativos contábeis.

Inicialmente, deve o analista calcular o índice através de uma fórmula já fornecida anteriormente; em seguida, ele interpreta o valor obtido e, por fim, conceitua o índice de modo a revelar se seu valor é bom, razoável ou ruim.

O presente trabalho mensura a liquidez, a rentabilidade e o endividamento da companhia aérea. Os índices encontrados permitem a obtenção mais assertiva acerca da possibilidade de a empresa obter concessão de crédito. A análise de seu capital de giro irá proporcionar ao investidor uma visão mais clara de investimento nas ações da companhia.

2.2.1 Índices de Liquidez

Os indicadores de Liquidez, uma melhor avaliação de sua situação financeira. É através deles que se calcula a capacidade que a empresa tem em quitar suas obrigações, ou a “disponibilidade em moeda corrente para fazer pagamentos” (PADOVEZE; BENEDICTO, 2010, p.147). Dependendo do índice utilizado, pode-se medir a capacidade de pagamento no curto prazo e no longo prazo. São quatro os indicadores dessa categoria: Liquidez Corrente, Liquidez Seca, Liquidez Imediata e Liquidez Geral.

No curtíssimo prazo, o indicador adequado a ser considerado é o de Liquidez Imediata, indica quanto dos valores a pagar a empresa pode quitar usando suas disponibilidades. Já no curto prazo, quanto maior for este indicador, melhor será para a entidade, pois representará maior capacidade imediata de pagamento das dívidas de curto prazo.

A liquidez corrente compara todo o ativo circulante da empresa com o passivo circulante, de forma a quantificar sua capacidade de pagamento no curto prazo. Este índice é capaz de revelar a capacidade da empresa em honrar suas obrigações, usando apenas seus ativos de curto prazo. Segundo Padoveze e Benedicto (2010), a análise desse indicador aponta que o maior resultado significa uma melhor retenção de recurso aplicado no capital de giro próprio da empresa.

O índice de liquidez seca, mostra a capacidade da empresa de pagar as dívidas a curto prazo, tendo como base os ativos circulantes, menos os estoques e despesas do exercício seguinte (PADOVEZE; BENEDICTO, 2010), por isso, é um indicador de curto prazo, mas que exclui os estoques da empresa. Sendo este similar ao índice de liquidez corrente, diferenciando-se, apenas, no fato de que exclui do cálculo os estoques e as despesas do exercício seguinte, isso porque muitas organizações podem ter uma boa liquidez corrente e uma péssima liquidez seca, se acumular muito estoque em seu ativo circulante.

Por fim, o índice de Liquidez Geral relaciona o Ativo Total da empresa com seu passivo exigível, sendo apto a mensurar. Uma vez que esse índice não considera as características do Ativo e do Passivo, pode acontecer, por exemplo, que as obrigações sejam, em sua maior parte, compostas de empréstimos de curto prazo, e o ativo se formar, em sua maioria, por aplicações de longo prazo. Dessa forma, esse índice não deve ser analisado sozinho, pois não fornece informação completa da situação da empresa (MARQUES; CARNEIRO JÚNIOR, KUHL, 2015).

2.2.2 Índices de Rentabilidade

Para mensurar a taxa de retorno do investimento de uma empresa, é preciso conhecer dois indicadores: O Giro do Ativo e a Margem Líquida. O Giro do Ativo mede a eficiência do uso dos ativos da entidade, ou seja, este indicador representa capacidade do ativo em gerar vendas. Quanto maior for o índice, melhor será para a empresa, pois representará eficiência na gestão dos seus ativos. Para chegar ao valor desse indicador, é necessário dividir o valor de vendas da organização pelo seu ativo total. Por outro lado, a Margem de Lucro indica quantos centavos restam após cada real de vendas, deduzindo todas as despesas envolvidas na transação. Obviamente, quanto maior for seu resultado, melhor será para a empresa (MARION, 2015).

De acordo com Lins e Francisco Filho (2012), os indicadores econômicos de retornos são a Rentabilidade do Ativo e a Rentabilidade do Patrimônio Líquido, e avaliam a eficiência das operações de uma empresa. A Rentabilidade do Ativo (ou retorno sobre o Ativo – ROA) é um índice que representa quanto de lucro uma empresa consegue obter com os investimentos realizados no seu ativo. A rentabilidade do Patrimônio Líquido (ou retorno sobre o Patrimônio Líquido – ROE) representa quanto que uma empresa consegue de lucro para o investimento realizado no seu capital próprio (patrimônio líquido).

2.2.3 Índices de Endividamento (ou de Estrutura de Capital)

O Primeiro índice de estrutura de capital a ser analisado é a Participação de Capital de Terceiros (PCT). De acordo com Silva (2017), esse indicador representa o percentual do capital de terceiros com relação ao capital próprio da empresa. Seu valor é obtido através da divisão do capital de terceiros (passivo circulante e não circulante) com o Patrimônio Líquido da entidade.

A composição do endividamento representa quanto das dívidas da empresa está concentrada no curto prazo. De acordo com Perez Júnior e Begalli (2015), em nossa nação, as empresas encontram grande dificuldade em captar recursos de longo prazo, o que contribui para que esse índice seja alto na maioria das vezes e obrigue que as aplicações desses recursos sejam de rápida liquidez. Para Marion (2015), quanto maior for o valor desse indicador, pior será para a empresa, pois haverá prejuízo à liquidez corrente da entidade.

Conforme Lins e Francisco Filho (2012), a imobilização do Patrimônio Líquido representa quanto dos recursos próprios da organização foi investido em bens que compõem seu imobilizado. Seu resultado pode revelar excessos de imobilização, que dependendo da natureza da atividade da empresa, pode ser prejudicial a ela. Seu cálculo é realizado pela divisão do Ativo Imobilizado pelo Patrimônio Líquido.

3 METODOLOGIA

O presente trabalho trata-se de uma pesquisa descritiva e bibliográfica, que tem como objeto de pesquisa avaliar as estratégias implementadas pela administração da Azul, perante a crise do setor aéreo diante da pandemia de Covid-19, através dos relatórios gerenciais.

Quanto aos procedimentos, este estudo é classificado como bibliográfico e documental. Andrade (2010), ensina que a pesquisa bibliográfica tem como objeto de estudo livros e artigos científicos, relacionando conceitos de vários autores.

Por outro lado, quando o trabalho utiliza como objeto de estudo documentos organizacionais, governamentais ou de um determinado indivíduo, deverá ser classificada como documental. Assim sendo, essa pesquisa faz um estudo comparando indicadores econômico-financeiro, tomando como base demonstrações contábeis da empresa divulgada na bolsa de valores.

A abordagem metodológica deste trabalho é classificada como quantitativa, visto que, segundo Almeida (2014), tal abordagem se utiliza de ferramentas estatísticas para verificar a existência de relações entre as variáveis. Assim, esta pesquisa classifica-se como quantitativa, uma vez que usa fórmulas de cálculo dos indicadores, ou seja, métodos matemáticos já disponíveis para avaliar alterações significativas quanto as suas demonstrações econômicas e financeiras.

O Quadro 2 evidencia a operacionalização dos indicadores utilizados nesta pesquisa.

Quadro 2 - Fórmulas dos indicadores econômico-financeiros

Aspecto revelado	Indicadores	Operacionalização
Financeiro	Liquidez Geral (LG)	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$
	Liquidez Corrente (LC)	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$
	Liquidez Seca (LS)	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$
	Liquidez Imediata (LI)	$\frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$
	Composição do Endividamento (CE)	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}}$
	Participação dos Capitais de Terceiros (PCT)	$\frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
Econômico	Giro do Ativo (GA)	$\frac{\text{Receita Líquida}}{\text{Ativo Total}}$
	Retorno Sobre o Ativo (RSA)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$

	Retorno Sobre o Patrimônio (RPL)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
	Margem Líquida (ML)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Líquida}}$

Fonte: Elaborado pelos autores (2022).

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

4.1 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Na Tabela 1, apresentam-se os indicadores de liquidez da empresa, que tem como finalidade avaliar a capacidade de pagamento de suas dívidas com terceiros. Sendo assim, Marion (2017) preceitua que a liquidez representa quanto a empresa possui em ativos para quitar as suas obrigações (passivos).

Tabela 1 - Análise dos indicadores de liquidez

Indicadores/Anos	2018	2019	2020	2021
Liquidez Geral	0,87	0,40	0,27	0,25
Liquidez Corrente	0,87	0,60	0,53	0,50
Liquidez Seca	0,82	0,57	0,49	0,45
Liquidez Imediata	0,42	0,25	0,31	0,26

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

De acordo com os índices da tabela 1, de maneira geral apresentam queda no período amostral. Analisando de forma isolada, destacam-se a liquidez geral, com variação de 71,26% alcançando 0,25 em 2021, liquidez imediata, atingindo 0,31 em 2020, melhorando a capacidade de pagamento em 24% em relação ao ano de 2019. Para Padoveze e Benedicto (2010), quanto maior for o seu resultado, melhor será a sua situação financeira. A melhora foi percebida na conta caixa e aplicações de prazo imediato e bem como nas contas de investimentos e outros ativos de longo prazo.

Ao final do 4T20, a Azul atingiu sua maior posição de liquidez na história. A Liquidez imediata, incluindo caixa, equivalentes de caixa, investimentos de curto prazo e contas a receber, aumentou para R\$4,0 bilhões, ultrapassando a estimativa anterior de R\$3,9 bilhões. Liquidez total, incluindo investimentos de longo prazo, ativos disponíveis, reserva de manutenção e depósitos, totalizou R\$7,9 bilhões (Relatório da Administração da Azul 4T 2020, p.1).

Quanto aos índices de liquidez corrente e liquidez seca, apresentam queda durante o período avaliado saindo da casa de 0,87 em 2018, atingindo 0,50 em 2021, e 0,82 em 2018, a 0,45 no fim de 2021, variação de -42,53%, e -45,12% respectivamente. O primeiro índice mostra que a Azul possuía no fim ano de 2020, \$ 0,53 centavos em seu ativo circulante para cada \$ 1,00 real em obrigações de passivo circulante, lembrando que este indicador é daqueles que quanto maior melhor. No entanto, percebe-se que, mesmo com as negociações de

alongamento das obrigações de curto prazo, torna-se visível uma pressão, um aumento de 48,83% do passivo circulante de 2019 para 2020.

4.2 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

Segundo Silva (2008) são considerados como índices de estrutura aqueles que relacionam a composição de capitais (próprios e de terceiros). Os dados observados nesta análise são de grande valia na tomada de decisão, pois mostra a razão entre financiamento e investimento e seu direcionamento por parte dos gestores da Azul.

Tabela 2 - Análise dos indicadores de endividamento

Indicadores/Ano	2018	2019	2020	2021
Participação de Capital de Terceiros	2,73	-6,46	-2,12	-2,01
Composição do Endividamento	1,28	-1,95	-0,72	-0,64

Fonte: Dados de pesquisa (2022).

O índice analisado, segundo Iudícibus (2017), a participação de capital de terceiros permite visualizar a dependência dos recursos de terceiros em relação ao capital próprio. Os índices refletem um aumento da dependência do capital de terceiros em relação ao seu patrimônio líquido, acentuando-se a partir de 2019, com o crescimento próximo de 50% das dívidas de curto e longo prazo, aliado a contabilização dos prejuízos acumulados que mais que dobrou de 2019 para 2020, por conta da desaceleração da economia acentuada ainda mais por conta da pandemia de Covid-19.

Os índices da tabela 2 mostram, de forma clara, a estratégia da Azul S.A em negociar prazos, ao invés de quitar suas dívidas na tentativa de aliviar o caixa em um momento em que se percebe uma queda de 46,66% da receita líquida em 2020.

4.3 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Nesse tópico serão analisados os principais indicadores de rentabilidade para avaliar se a empresa traz bons retornos em seus negócios. Uma vez que, a liquidez e seu endividamento foram analisados é necessário ver o quanto a Azul S.A é atrativa para novos investidores, e isto se dá através da análise dos índices de rentabilidade. Segundo Padoveze e Benedicto (2010), essa é a principal parte da análise financeira, pois mensura o retorno do capital investido e avalia quais fatores levaram a esses resultados.

Tabela 3 - Análise dos indicadores de rentabilidade

Indicadores/Ano	2018	2019	2020	2021
Giro do Ativo	0,11	0,08	0,07	0,07
Retorno sobre o Ativo	0,01	-0,08	-0,01	-0,01
Margem Líquida	5,57	-74,80	-18,30	-10,52
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	0,02	-0,39	-0,01	0,00

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

Ainda sobre os indicadores de rentabilidade, tendo como foco o retorno obtido no Ativo e no PL da empresa, faz-se menção a Silva (2017) ao afirmar que, enquanto o Retorno sobre o Ativo avalia o lucro em relação aos investimentos totais, o retorno sobre o PL é responsável por mostrar sua capacidade de gerar resultados aos acionistas e proprietários.

O giro do ativo evidencia a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos no esforço de venda, que em 2018 era de 0,11 daí em diante todos os índices seguem a tendência de estabilidade a negatividade desde quando a Azul vem contabilizando prejuízos a partir do ano de 2019.

O ROA que avalia o percentual do lucro líquido para cada unidade do ativo, media partindo de 0,01 em 2018 vai na mesma tendência, ficando negativo. Seguindo a mesma dinâmica, a margem líquida que indica o lucro líquido em cada unidade monetária das vendas.

O ROE, mensura o percentual do lucro líquido em relação a cada unidade monetária do patrimônio líquido.

Tabela 4 - Histórico dos parâmetros da base amostral

Contas Contábeis/ Exercícios	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
Receita Líquida de Vendas	3.729.740,29	1.734.532,99	3.251.896,32	2.480.429,82
Lucro (Prejuízo) do Período	-392.341,12	-317.392,64	-2.432.445,18	138.168,99
Ativo Total	18.533.472,26	15.794.456,58	19.197.489,15	11.793.206,27
Patrimônio Líquido	-18.333.003,78	-14.148.750,34	-3.519.173,89	3.163.699,97

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

5 CONCLUSÃO

O objetivo do trabalho foi verificar e avaliar a aplicação das ações administrativas conduzidas pela direção da Azul S.A, durante o ano de acometimento da crise do setor de transporte aéreo em 2020, em ocasião da chegada do vírus da Covid-19 no Brasil, os impactos das decisões e seus efeitos visualizados nos relatórios econômicos e financeiros de uma empresa, lutando pela sobrevivência, num contexto totalmente adverso.

Percebeu-se que, a aviação comercial vinha em uma sequência pouco favorável durante o período avaliado, importantes variações em seus indicadores mostram como as empresas aéreas, maneira geral, agiram rápidas e de forma assertiva em suas estratégias no sentido de atravessar um período turbulência.

Observou-se, ainda, que o principal agente afetado pelos resultados negativos da empresa são os indicadores de endividamento. Tal conclusão está de acordo com o que afirmam Marion (2015), Padoveze e Benedicto (2010), ao dizerem que tais indicadores são responsáveis pela análise da estrutura de capital da empresa.

Em contrapartida, observa-se que é possível melhorar a situação da empresa e torná-la mais atrativa aos acionistas e investidores, e que é possível manter uma companhia aérea em operação com a saúde financeira e credibilidade, mesmo quando esta apresenta prejuízos em seus balanços. É percebido, através dos números apresentados, o esforço de toda Cia para continuar a crescer no mercado brasileiro e mundial, sendo considerada no ano de 2020 a melhor companhia área do mundo. Eleita pelo site Tripadvisor como a melhor companhia aérea do mundo: “**São Paulo, 4 de março de 2021 – Azul S.A., “Azul” (B3:AZUL4, NYSE:AZUL), eleita a melhor companhia aérea do mundo pelo Tripadvisor**” (Relatório de resultados da Azul 4T 2020, p.1).

Todavia, devemos considerar as principais limitações do estudo e merece destaque o fato de que foram avaliados apenas 4 anos e que a empresa possui menos de 20 anos de operações no mercado nacional, e também por ser uma empresa do setor aéreo, um mercado com uma demanda crescente em um país de dimensões continentais; poucos entrantes e com forte apelo turístico, acredita-se que a Azul será capaz de reverter seus resultados no médio e longo prazo a níveis mais favoráveis.

Cabe ressaltar a existência de fatores não controlados pela Azul e sua área de atuação: são eles de origem políticos, econômicos e sociais que atingem desfavoravelmente a população, as empresas, o Brasil e o mundo como um todo, herança deixada pela pandemia de COVID-19.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, M. de S. **Elaboração de projeto, TCC, dissertação e tese: uma abordagem simples, prática e objetiva**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2014.

ANDRADE, M. M. de. **Introdução à metodologia do trabalho científico: elaboração de trabalhos na graduação**. 10 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

AZUL S.A. **Notas explicativas às demonstrações financeiras 31 de dezembro de 2020**. Barueri: Azul, S.A., 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENET/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=112019&CodigoTipoInstituicao=1>. Acesso em: 20 fev. 2022.

Panorama 2020 (ABEAR) Associação Brasileira das empresas Aéreas.

BRAZILIAN JOURNAL OF DEVELOPMENT, v. 7, n. 4, p. 34094-34112, 2021.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2)**. Estrutura Conceitual para Elaboração de Relatório Contábil-Financeiro. Brasília, DF: Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, 2019.

CONCEIÇÃO, V. D. Índices de Endividamento. **Perito Contador**, ano 1, p. 01, 2015. Disponível em: <https://peritocontador.com.br/artigos/indices-de-endividamento/>. Acesso em: 01 fev. 2022.

FUNDAMENTUS, Invista Consciente - <https://fundamentus.com.br/index.php> Revista Eletrônica: **Gestão e Negócios**, v. 1, n. 1, p. 1, 2010.

IAHN, S. F. **Análise do desempenho econômico e financeiro das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na BM&FBOVESPA**. 2012. 102 f. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2012.

IBGE. **Censo Brasileiro 2019**. Rio de Janeiro: IBGE, 2019. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/apps/populacao/projecao/index.html>. Acesso em: 02 de fev. de 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE AVIAÇÃO. **Anuário Brasileiro de Aviação**. Rio Claro: IBA, 2021. 132 f. <https://institutoaviacao.org/anuario2021/index.php>. Acesso em: 18 jan. 2022.

IUDICIBUS, S de. **Contabilidade introdutória**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PEREZ JÚNIOR, J. H.; BEGALLI, G. A. **Elaboração e análise das demonstrações financeiras**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

LINS, L. dos S.; FRANCISCO FILHO, J. **Fundamentos e análise das demonstrações contábeis: uma abordagem interativa**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARION, J. C. **Contabilidade básica**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

MARQUES, J. A. V. da C.; CARNEIRO JÚNIOR, J. B. A.; KUHL, C. A. **Análise financeira das empresas**. 2. ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 2015.

NAKAYAMA, D. S. **Condições competitivas da aviação comercial brasileira**: um estudo da aviação regional. 2011. 127 f. Monografia (Graduação em Ciências Econômicas) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2011.

PADOVEZE, C. L.; BENEDICTO, G. C. **Análise das demonstrações financeiras**. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

PEREIRA, A. G. **Análise das demonstrações contábeis**. Salvador: UFBA, 2018.

PANROTAS Editora LTDA. **Aviação, 2021**. Disponível em: <https://www.PANROTAS.com.br/aviacao/empresas/2021/01/> Acesso em: 02 de fev. de 2021.

ROCHA, C. H. M. SOUSA, R. R. de C. CAMPOS, N. de S. Uma análise financeira da indústria brasileira de aviação civil. **The Journal of Transport Literature**, Brasília, v.10, n.3, p. 35-39, 2016.

SANTOS, R. C. dos *et al.* Análise do impacto da pandemia do coronavírus na demanda do transporte aéreo internacional. **Brazilian Journal of Development**, v. 7, n. 4, p. 34094-34112, 2021.

SILVA, J. P. da. **Gestão e análise de risco de crédito**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SILVA, J. P. da. **Análise financeira das empresas**. 13. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2017.

SOUSA, R. R. de C. **Análise dos prejuízos financeiros da indústria brasileira de aviação civil: a influência das forças competitivas de porter**. 2016. 99 f. Dissertação (Mestrado em Transportes) - Universidade de Brasília, Brasília, 2016.