

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
BACHARELADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

LUIS VINÍCIUS CORDEIRO DE FREITAS LIMA

**ANÁLISE COMPARATIVA DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ, ESTRUTURA DE
CAPITAL E RENTABILIDADE ENTRE EMPRESAS DO SEGMENTO DE
TRANSPORTE AÉREO BRASILEIRO CONSIDERANDO O PERÍODO DA
PANDEMIA DO CORONAVÍRUS**

MACEIÓ
2025

LUIS VINÍCIUS CORDEIRO DE FREITAS LIMA

ANÁLISE COMPARATIVA DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ, ESTRUTURA DE CAPITAL E RENTABILIDADE ENTRE EMPRESAS DO SEGMENTO DE TRANSPORTE AÉREO BRASILEIRO CONSIDERANDO O PERÍODO DA PANDEMIA DO CORONAVÍRUS

Trabalho de Conclusão do Curso apresentado como requisito para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, do curso de Ciências Contábeis, da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, da Universidade Federal de Alagoas.

Orientador: Prof. Me. Paulo Sérgio Cavalcante.

MACEIÓ

2025

Catálogo na fonte
Universidade Federal de Alagoas
Biblioteca Central
Divisão de Tratamento Técnico
Bibliotecária: Taciana Sousa dos Santos – CRB-4 – 2062

L732a Lima, Luis Vinícius Cordeiro de Freitas.

Análise comparativa dos indicadores de liquidez, estrutura de capital e rentabilidade entre empresas do segmento de transporte aéreo brasileiro considerando o período da pandemia do coronavírus / Luis Vinícius Cordeiro de Freitas Lima. – 2025.

35 f. : il.

Orientador: Paulo Sérgio Cavalcante.

Monografia (Trabalho de Conclusão de Curso em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Alagoas. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Maceió, 2025.

Bibliografia: f. 34-35.

1. Demonstrações contábeis. 2. Empresas de transporte aéreo. 3. Covid-19 (Pandemia). I. Título.

CDU: 657.3

LUIS VINÍCIUS CORDEIRO DE FREITAS LIMA

ANÁLISE COMPARATIVA DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ, ESTRUTURA DE CAPITAL E RENTABILIDADE ENTRE EMPRESAS DO SEGMENTO DE TRANSPORTE AÉREO BRASILEIRO CONSIDERANDO O PERÍODO DA PANDEMIA DO CORONAVÍRUS

Trabalho de Conclusão do Curso apresentado como requisito para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, do curso de Ciências Contábeis, da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, da Universidade Federal de Alagoas.

Aprovado em: 05/05/2025.

BANCA EXAMINADORA

Documento assinado digitalmente
 **PAULO SERGIO CAVALCANTE**
Data: 13/05/2025 11:47:59-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof^o. Me. Paulo Sérgio Cavalcante (Orientador)
Faculdade de Economia Administração e Contabilidade
Universidade Federal de Alagoas

Documento assinado digitalmente
 **ANA PAULA LIMA MARQUES FERNANDES**
Data: 13/05/2025 14:56:20-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof^o. Dra. Ana Paula Lima Marques Fernandes (Examinadora)
Universidade Federal de Alagoas

Documento assinado digitalmente
 **ERICA XAVIER DE SOUZA**
Data: 13/05/2025 13:09:17-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof^o. Me. Érica Xavier de Souza (Examinadora)
Universidade Federal de Alagoas

RESUMO

Esta pesquisa apresenta uma análise qualitativa e quantitativa de forma comparativa das demonstrações contábeis das empresas AZUL, GOL e TAM. As análises foram feitas com base em revisão de referencial teórico, tendo como foco os impactos causados nos dois primeiros anos da crise econômica mundial causada pela pandemia de COVID-19 e o ano de término do período pandêmico. O estudo visa realizar a análise das demonstrações contábeis através dos indicadores financeiros das três maiores empresas do segmento no Brasil, considerando o período de 2020 a 2022. Os resultados demonstram que, em 2020, todas as empresas enfrentaram desafios devido à queda drástica do número de voos e de passageiros, o que ocasionou impactos negativos nas suas demonstrações contábeis. No entanto, em 2022, as companhias demonstraram resiliência, com uma diminuição considerável dos prejuízos. Esta pesquisa fornece uma visão acerca das análises das demonstrações contábeis e destaca a importância da gestão financeira durante crises econômicas.

Palavras-chave: Análise das demonstrações contábeis; coronavírus; índices; pandemia.

ABSTRACT

This research presents a qualitative and quantitative comparative analysis of the financial statements of the companies AZUL, GOL, and TAM. The analyses were conducted based on a review of theoretical references, focusing on the impacts caused during the first two years of the global economic crisis triggered by the COVID-19 pandemic and the year marking the end of the pandemic period. The study aims to analyze the financial statements through the financial indicators of the three largest companies in the sector in Brazil, considering the period from 2020 to 2022. The results show that, in 2020, all companies faced challenges due to the drastic decline in the number of flights and passengers, leading to negative impacts on their financial statements. However, in 2022, the companies demonstrated resilience, with a considerable reduction in losses. This research provides insight into the analysis of financial statements and highlights the importance of financial management during economic crises.

Keywords: Financial statement analysis; coronavirus; indices; pandemic.

Dedicatória

Aos meus pais que me proporcionaram todo o necessário para que eu pudesse iniciar e me formar no curso de Ciências Contábeis.

Agradecimentos

Agradeço aos meus pais, Adriana Araújo e Luiz Antônio, pois lutaram e se sacrificaram muito para que nada me faltasse e, graças a este esforço, pude seguir o caminho que me levou até a graduação do curso de contabilidade. Agradeço também a minha irmã Lara Letícia, que sempre esteve ao meu lado, tornando as coisas mais leves e alegres.

Agradeço à Larissa Yasmin, minha namorada e amiga, que durante todo o desenvolvimento deste trabalho, assim como em muitas outras aspirações esteve me apoiando e incentivando.

Quero agradecer ao Daniel Victor por todas as risadas e pela amizade construída dentro da graduação de ciências contábeis, amizade está que eu espero levar para toda a vida. Foram muitos os momentos em que me apoiou e esteve comigo.

Quero também expressar minha imensa gratidão a Luiz Fernando, por todos os ensinamentos e pela amizade. Este que teve um papel fundamental no meu desenvolvimento acadêmico e profissional. Incontáveis foram as coisas que pude aprender apenas por estar próximo, além de todo incentivo e motivação.

Agradeço ao Marcos Vieira e ao Carlos Souza pelas oportunidades, ensinamentos e pela confiança, além das boas conversas. Acreditaram em mim em momentos nos quais eu mesmo duvidei, e, por isso, serei eternamente grato.

Agradeço também a Gabriel Pereira, Eduardo Costa, Felipe Costa e Edwin Negrette por toda a amizade e companheirismo. Fico muito feliz com todos os bons momentos que dividi com os mesmos e por todo apoio e incentivo que recebi.

E, por último, mas não menos importante, agradeço ao professor Paulo Sérgio por todas as correções e pelo tempo dedicado a me auxiliar com o presente trabalho.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Liquidez Corrente.....	16
Quadro 2 - Liquidez Seca	16
Quadro 3 - Liquidez Geral.....	17
Quadro 4 - Liquidez Imediata.....	17
Quadro 5 - Grau de Endividamento.....	18
Quadro 6 - Composição de Endividamento.....	18
Quadro 7 - Imobilização do Capital Próprio	18
Quadro 8 - Giro do Ativo.....	19
Quadro 9 - Rentabilidade do ativo.....	19
Quadro 10 - Rentabilidade do Patrimônio Líquido	20
Quadro 11 - Margem Líquida	20
Quadro 12 - Índices de Liquidez	23
Quadro 13 - Índices de Estrutura de Capital	23
Quadro 14 - Índices de Rentabilidade	27

LISTA DE ABREVIACÕES

AC	Ativo circulante
ANAC	Agência Nacional de Aviação Civil
ANC	Ativo não circulante
DA	Despesas antecipadas
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
ESPII	Emergência de Saúde Pública de Importância Internacional
GAF	Grau de Alavancagem Financeira
GAO	Grau de Alavancagem Operacional
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
LP	Longo prazo
MCTI	Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovações
ME	Ministério da Economia
OMS	Organização Mundial da Saúde
OPAS	Organização Pan-Americana de Saúde
PC	Passivo circulante
PIB	Produto Interno Bruto
PL	Patrimônio líquido
PNC	Passivo não circulante
ROA	Retorno sobre o ativo
ROE	Retorno sobre o capital

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	11
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO	11
1.2	DELIMITAÇÃO DO TEMA.....	12
1.3	PROBLEMA	12
1.4	OBJETIVOS.....	13
1.4.1	<i>Objetivo Geral.....</i>	<i>13</i>
1.4.2	<i>Objetivos Específicos</i>	<i>13</i>
1.5	JUSTIFICATIVA	13
1.6	ESTRUTURA DA PESQUISA	14
2	REFERENCIAL TEÓRICO.....	15
2.1	CONTABILIDADE.....	15
2.2	ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	15
2.2.1	<i>Índices de Liquidez</i>	<i>15</i>
2.2.1.1	Liquidez Corrente	16
2.2.1.2	Liquidez Seca.....	16
2.2.1.3	Liquidez Geral	16
2.2.1.4	Liquidez Imediata	17
2.2.2	<i>Índices de Estrutura de Capital.....</i>	<i>17</i>
2.2.2.1	Grau de Endividamento	17
2.2.2.2	Composição de Endividamento	18
2.2.2.3	Imobilização do Capital Próprio	18
2.2.3	<i>Índices de Rentabilidade.....</i>	<i>19</i>
2.2.3.1	Giro do ativo	19
2.2.3.2	Rentabilidade do ativo	19
2.2.3.3	Rentabilidade do patrimônio líquido	20
2.2.3.4	Margem líquida.....	20
3	METODOLOGIA.....	21
3.1	CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA	21
3.1.1	<i>Natureza</i>	<i>21</i>
3.1.2	<i>Objetos de estudo</i>	<i>21</i>
3.1.3	<i>Procedimentos de coleta e análise de dados</i>	<i>22</i>

4	RESULTADOS E DISCUSSÕES	23
4.1	ÍNDICES DE LIQUIDEZ	23
4.1.1	<i>Liquidez corrente</i>	<i>23</i>
4.1.2	<i>Liquidez seca.....</i>	<i>24</i>
4.1.3	<i>Liquidez geral.....</i>	<i>25</i>
4.1.4	<i>Liquidez imediata.....</i>	<i>25</i>
4.2	ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAL.....	26
4.2.1	<i>Grau de endividamento.....</i>	<i>26</i>
4.2.2	<i>Imobilização do capital próprio.....</i>	<i>26</i>
4.2.3	<i>Composição de endividamento</i>	<i>27</i>
4.3	ÍNDICES DE RENTABILIDADE	27
4.3.1	<i>Giro do ativo.....</i>	<i>28</i>
4.3.2	<i>Rentabilidade do ativo</i>	<i>28</i>
4.3.3	<i>Rentabilidade do patrimônio líquido.....</i>	<i>29</i>
4.3.4	<i>Margem líquida.....</i>	<i>29</i>
4.4	COMPARAÇÃO DOS RESULTADOS	30
5	CONCLUSÃO.....	32
5.1	RECOMENDAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS	33

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

Conforme divulgado pela Organização Pan-Americana de Saúde (OPAS), em 7 de janeiro de 2020, as autoridades chinesas confirmaram que haviam identificado um novo tipo de coronavírus. Este que é a segunda principal causa de resfriado comum (após rinovírus) e, até as últimas décadas, raramente causavam doenças mais graves em humanos do que o resfriado comum. Até que em 30 de janeiro de 2020, a Organização Mundial da Saúde (OMS) declarou que o surto do novo coronavírus constitui uma Emergência de Saúde Pública de Importância Internacional (ESPII) – o mais alto nível de alerta da Organização e em março de 2020 a pandemia do coronavírus (COVID-19) (OPAS, 2020).

O Brasil, optou por seguir as recomendações da OMS e declarou como mecanismo de redução e prevenção dos efeitos da pandemia o isolamento social, o que como era de se esperar gerou impactos à economia relacionados à diminuição da produtividade e do consumo devido ao aumento dos preços dos produtos e bens, influenciado pelo crescimento da inflação.

Segundo o Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovações (MCTI) os impactos econômicos da pandemia no Brasil poderão ser observados até 2045, a perda econômica no Brasil durante as medidas de isolamento social, considerando as primeiras nove semanas de medidas restritivas – de 23 de março a 24 de maio de 2020 – resultou em uma perda no Produto Interno Bruto (PIB) de R\$ 553,10 bilhões, o que seria equivalente a uma redução de 8,86% do PIB de 2019.

Na segunda quinzena de agosto de 2020 o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), realizou uma pesquisa de pulso com 3,4 milhões de empresas em funcionamento no país, onde 37,9% informaram que a pandemia teve efeito pequeno ou inexistente nas suas atividades. Outros 33,5% informaram efeito negativo e 28,6%, efeito positivo. Observa-se, portanto, que mais empresas reportaram efeitos negativos do que positivos, enquanto a maior parte teve um posicionamento neutro (IBGE, 2020).

Em um outro estudo realizado pelo IBGE em dezembro de 2021 tomando como foco o segmento de transporte aéreo em específico, torna-se possível observar que o cenário pandêmico provocou uma queda de 53% no número de passageiros e de 29,6% no transporte de cargas em relação a 2019. Com isso, os viajantes passaram de 93,8 milhões para 44 milhões, enquanto as cargas tiveram redução de 400 mil toneladas para 282 mil toneladas (IBGE, 2021). Fica evidente, portanto, que o setor sofreu um impacto com o início da pandemia, fato este

confirmado pelo próprio Ministério da Economia (ME), que em setembro de 2020 publicou uma lista com os dez setores mais afetados pela pandemia da Covid-2019 no Brasil, onde a atividade de transporte aéreo ocupa a segunda posição (ME, 2020).

Diante desse cenário de grandes incertezas e desafios a contabilidade desempenha um importante papel no processo de decisão das empresas. É importante saber como a organização se manteve no passado, assim como quais decisões serão tomadas no futuro, traçando estratégias para situações difíceis e possíveis crises financeiras futuras a serem enfrentadas, planejando as suas atividades e analisando os custos de modo a encontrar soluções para se manterem no mercado, ou seja, utilizar-se da contabilidade como ferramenta para gestão empresarial (Menezes, 2005).

As demonstrações financeiras representam um canal de comunicação da empresa com diversos usuários internos e externos. Elas permitem uma rápida visão intuitiva da situação da empresa, um ponto de partida para análises posteriores, servindo de base para planejar os negócios e elaborar os orçamentos internos (Gitman, 2012).

1.2 DELIMITAÇÃO DO TEMA

Perante esse cenário pandêmico que causou impactos por todo o globo, especialmente no ano de 2020, o segmento escolhido para a análise comparativa dos indicadores financeiros de liquidez, endividamento e rentabilidade foi o de transporte aéreo e para tal foram utilizadas as demonstrações contábeis das três maiores empresas do segmento no Brasil, a TAM LINHAS AEREAS S/A, GOL LINHAS AEREAS S.A e a AZUL LINHAS AEREAS BRASILEIRAS S.A.

Todas as três companhias são sociedades anônimas de capital aberto, sendo a mais antiga delas a LATAM, fundada em 1976, seguida pela GOL em 2001 e por fim pela AZUL em 2008.

A definição do tema levou em consideração a importância da análise das demonstrações para a comparação entre o desempenho econômico-financeiro obtido dentro de um mesmo período de tempo por empresas diferentes de um mesmo segmento de atuação, permitindo uma visão mais detalhada acerca dos resultados obtidos durante esse período.

1.3 PROBLEMA

Considerando a pandemia do coronavírus que surgiu em 2020, o estudo visa responder ao seguinte questionamento: Qual o comportamento dos indicadores financeiros de liquidez,

endividamento e rentabilidade, no período de 2020 a 2022, das empresas TAM LINHAS AEREAS S/A, GOL LINHAS AEREAS S.A e AZUL LINHAS AEREAS BRASILEIRAS S.A.

1.4 OBJETIVOS

1.4.1 Objetivo Geral

Analisar e comparar o comportamento dos indicadores financeiros de liquidez, endividamento e rentabilidade, no período de 2020 a 2022, das empresas TAM LINHAS AEREAS S/A, GOL LINHAS AEREAS S.A e AZUL LINHAS AEREAS BRASILEIRAS S.A.

1.4.2 Objetivos Específicos

- Analisar as demonstrações contábeis das empresas conforme a fundamentação teórica e calcular os indicadores de liquidez, de estrutura de capital e de rentabilidade nos anos de 2020, 2021 e 2022.

- Apresentar e interpretar a situação financeira das empresas Azul, Gol e TAM com embasamento nos resultados dos indicadores referenciados, levando em consideração a pandemia.

- Comparar os resultados obtidos entre as três empresas e analisar qual teve um melhor ou pior desempenho levando em consideração os indicadores.

1.5 JUSTIFICATIVA

A pesquisa em questão justifica-se por se propor a apresentar os efeitos que a pandemia do coronavírus exerceu sobre os indicadores financeiros da TAM LINHAS AEREAS S/A, GOL LINHAS AEREAS S.A e AZUL LINHAS AEREAS BRASILEIRAS S.A, de forma comparativa, considerando o ano de 2020 marcado pelo início da pandemia, 2021 com o seu auge no Brasil e 2022 quando já se aproximava ao seu fim.

E a escolha das empresas é justificada uma vez que representam as três maiores dentro do segmento no Brasil e por terem suas informações divulgadas publicamente em seus respectivos sites. A pesquisa não tem como propósito esgotar o tema, mas de estimular e agregar maior entendimento sobre as análises das demonstrações contábeis, podendo ser objeto de fonte.

1.6 ESTRUTURA DA PESQUISA

A pesquisa está segregada em cinco seções: primeiramente é apresentada a introdução que aborda a contextualização do assunto a ser explanado. A segunda seção é composta do Referencial Teórico, onde será apresentado as aplicações da contabilidade e das análises das demonstrações contábeis, os tipos de indicadores financeiros e a forma das suas realizações. Em seguida tem-se a Metodologia Científica que irá descrever como a pesquisa foi desenvolvida. No quarto capítulo serão apresentados os Resultados e Discussão. Por fim serão dadas as Considerações finais da pesquisa e as Referências que concentram os materiais necessários à construção do trabalho.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 CONTABILIDADE

A contabilidade tem como objetivo principal produzir e oferecer dados econômicos e financeiros com base em fatos, priorizando a precisão e a prontidão, garantindo que não haja mal-entendidos sobre as informações fornecidas nos relatórios. Seu foco está no estudo do patrimônio das organizações, fornecendo não apenas informações cruciais para decisões, mas também capacitando-se para avaliar os relatórios financeiros, oferecendo *insights* sobre a condição financeira da empresa (Marion, 2012).

2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A avaliação das demonstrações contábeis representa uma etapa fundamental no campo da contabilidade e das finanças. Esse processo abrange a análise e interpretação dos dados financeiros contidos nos relatórios financeiros de uma empresa, como o balanço patrimonial, a demonstração de resultados e o fluxo de caixa. O propósito essencial dessa avaliação é examinar o desempenho financeiro, a condição e a sustentabilidade de uma empresa, possibilitando a tomada de decisões embasadas nessas análises (Marion, 2012).

A análise aborda a interpretação e utilização de informações contábeis, incluindo o balanço patrimonial, a demonstração de resultados, o fluxo de caixa e o demonstrativo de mutações do patrimônio líquido. No entanto, não existe um método cientificamente comprovado para analisar efetivamente essas demonstrações. Por isso, é essencial realizar comparações entre diversos índices da própria empresa e de empresas similares, além de valorizar a habilidade do profissional responsável pela análise (Iudícibus, 2017).

2.2.1 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez são parâmetros financeiros que analisam a aptidão de uma empresa para cumprir suas obrigações de curto prazo utilizando os ativos disponíveis no mesmo período. Esses índices desempenham um papel crucial na avaliação da estabilidade financeira de uma empresa, uma vez que refletem sua capacidade de liquidar dívidas imediatas e lidar com eventuais dificuldades de liquidez (Marion, 2012).

2.2.1.1 *Liquidez Corrente*

A liquidez corrente é um indicador financeiro que avalia a habilidade de uma empresa em saldar suas dívidas de curto prazo (aquelas que vencem dentro de um ano) utilizando seus ativos de curto prazo disponíveis. Este índice é calculado dividindo o ativo circulante pelo passivo circulante. Quanto maior o índice, maior é a capacidade da empresa em honrar suas obrigações de curto prazo (Assaf, 2020).

Quadro 1 - Liquidez Corrente

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

(Assaf, 2020)

2.2.1.2 *Liquidez Seca*

A liquidez seca é um indicador financeiro que avalia a capacidade de uma empresa de quitar suas obrigações de curto prazo utilizando apenas seus ativos mais facilmente convertíveis em dinheiro, excluindo o estoque. Em resumo, a liquidez seca leva em conta somente os ativos que podem ser prontamente transformados em dinheiro para satisfazer as obrigações de curto prazo. Esse índice oferece uma perspectiva mais cautelosa da capacidade da empresa de cumprir suas obrigações de curto prazo, uma vez que não inclui o estoque, cuja conversão em dinheiro pode não ser tão imediata (Azzolin, 2012).

Quadro 2 - Liquidez Seca

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$$

(Assaf, 2020)

2.2.1.3 *Liquidez Geral*

A liquidez geral é um indicador financeiro que mensura a capacidade de uma empresa em quitar todas as suas obrigações, tanto as de curto prazo quanto as de longo prazo, utilizando seus ativos totais. Em outras palavras, esse índice avalia a solvência da empresa a longo prazo, considerando todas as suas obrigações, independentemente do prazo de vencimento. O índice

de liquidez geral proporciona uma visão ampla da habilidade da empresa em saldar todas as suas obrigações, independentemente do prazo de vencimento (Assaf, 2020).

Quadro 3 - Liquidez Geral

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

(Assaf, 2020)

2.2.1.4 Liquidez Imediata

A liquidez imediata é útil para compreender até que ponto uma empresa é capaz de liquidar suas dívidas de curto prazo utilizando apenas seus ativos disponíveis. Geralmente, os resultados desse índice são baixos, pois as empresas tendem a evitar manter altos valores de dinheiro ociosos, devido à redução dos ganhos sobre seus ativos financeiros (Marion, 2012).

Quadro 4 - Liquidez Imediata

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

(Assaf, 2020)

2.2.2 Índices de Estrutura de Capital

Os índices de estrutura de capital são indicadores financeiros que quantificam a proporção de recursos próprios e de terceiros em uma empresa. Eles são empregados para avaliar como uma empresa financia suas operações e projetos. A estrutura de capital de uma empresa se refere à composição de capital próprio (patrimônio líquido) e capital de terceiros (dívida) que ela utiliza para financiar suas atividades. Esses índices são usados para determinar tanto a quantidade quanto a qualidade da dívida que a empresa detém (Azzolin, 2012).

2.2.2.1 Grau de Endividamento

O grau de endividamento é um parâmetro financeiro que quantifica a proporção de dívida em relação ao capital próprio de uma empresa. Esse indicador auxilia na avaliação do nível de endividamento da empresa e sua habilidade de honrar suas obrigações financeiras. O

grau de endividamento é geralmente expresso como uma relação ou porcentagem (Marion, 2012).

Quadro 5 - Grau de Endividamento

$$\text{Grau de Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

(Marion, 2012)

2.2.2.2 Composição de Endividamento

A composição de endividamento visa mostrar a relação entre o total das dívidas de curto prazo e o total do passivo da empresa. Quanto maior esse indicador, pior, pois isso indica que as dívidas de curto prazo representam uma proporção significativa do passivo total (Assaf, 2020).

Quadro 6 - Composição de Endividamento

$$\text{Composição de Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}} \times 100\%$$

(Marion, 2012)

2.2.2.3 Imobilização do Capital Próprio

A imobilização do capital próprio mostra a porcentagem de recursos próprios que estão imobilizados. Um resultado baixo nesse índice indica que a empresa está financiando suas operações com recursos de terceiros, o que revela uma dependência de fontes externas, diminuindo a qualidade das dívidas, independentemente de serem de curto ou longo prazo (Marion, 2012).

Quadro 7 - Imobilização do Capital Próprio

$$\text{Imob.do Capital Próprio} = \frac{\text{Ativo não Circulante} - \text{Ativo Realizável a longo prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100\%$$

(Marion, 2012)

2.2.3 Índices de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade são ferramentas financeiras empregadas para avaliar a eficácia e a lucratividade de uma empresa. Eles quantificam o retorno sobre o investimento e destacam o quão eficientemente uma empresa está gerando lucro em relação aos recursos investidos. Esses índices são cruciais para investidores, gestores e analistas financeiros, pois permitem compreender o desempenho financeiro de uma empresa (Azzolin, 2012).

2.2.3.1 Giro do ativo

O giro do ativo, também chamado de índice de rotação do ativo ou turnover de ativos, é uma métrica financeira que avalia a eficiência operacional de uma empresa na geração de receita em relação aos seus ativos totais. Esse indicador auxilia na avaliação da habilidade da empresa em utilizar seus ativos de forma eficaz para gerar vendas e receita (Azzolin, 2012).

Quadro 8 - Giro do Ativo

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Receita Líquida}}{\text{Ativo Total}}$$

(Assaf, 2020)

2.2.3.2 Rentabilidade do ativo

A Rentabilidade do Ativo é um índice financeiro que avalia a capacidade de uma empresa em gerar lucro em relação aos seus ativos totais. Este indicador analisa a eficácia da empresa em utilizar seus ativos para obter lucro, sendo essencial para investidores, gestores e analistas financeiros ao avaliar o desempenho financeiro e a eficiência operacional de uma empresa (Souza, 2016).

Quadro 9 - Rentabilidade do ativo

$$\text{Rentabilidade do Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

(Assaf, 2020)

2.2.3.3 Rentabilidade do patrimônio líquido

A Rentabilidade do Patrimônio Líquido demonstra o retorno dos recursos investidos na empresa pelos seus proprietários, ou seja, o retorno que os acionistas estão obtendo em relação aos investimentos realizados. Quanto maior o resultado desse índice, melhor para a empresa, pois indica que os acionistas estão alcançando maiores ganhos em relação aos investimentos realizados (Souza, 2016).

Quadro 10 - Rentabilidade do Patrimônio Líquido

$\text{Rentabilidade Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
--

(Assaf, 2020)

2.2.3.4 Margem líquida

A Margem Líquida é um indicador financeiro que avalia a rentabilidade de uma empresa, representando o lucro líquido como uma porcentagem da receita total. Esse índice oferece uma medida da eficácia com que uma empresa está convertendo suas vendas em lucro líquido, após deduzir todas as despesas e custos, incluindo despesas operacionais, financeiras e impostos (Assaf, 2020).

Quadro 11 - Margem Líquida

$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Total}}$

(Assaf, 2020)

3 METODOLOGIA

A Metodologia Científica consiste em um conjunto de princípios, processos, técnicas e normas que norteiam a realização de pesquisas e investigações de forma sistemática, rigorosa e organizada. Essencial para a produção de conhecimento científico confiável e válido em diversas áreas do saber, como ciências naturais, sociais, exatas, humanas e aplicadas, a Metodologia Científica oferece diretrizes para o planejamento, execução, análise e comunicação de pesquisas de maneira estruturada e consistente (Prodanov, 2013).

A pesquisa foi fundamentada nas obras de Iudícibus (2017), Assaf (2020), Marion (2012) e Souza (2017), que forneceram os materiais para a elaboração do referencial teórico e a análise dos indicadores aplicados nas demonstrações contábeis das empresas selecionadas para a comparação dos resultados obtidos.

3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

3.1.1 Natureza

O presente trabalho tratasse de um estudo multicascos, classificado como pesquisa aplicada devido à utilização de índices, que, por meio de cálculos matemáticos e interpretações dos resultados, fornecerão as informações necessárias para o estudo (Marconi, 2017).

A pesquisa é descritiva, pois se limita a registrar e descrever os fatos sem interferir neles. Além disso, as informações utilizadas como base para o desenvolvimento do trabalho são fornecidas pelas próprias empresas que são o objeto de estudo (Marconi, 2017).

Quanto à abordagem, foram empregadas formas de pesquisa quantitativas e qualitativas, devido à utilização dos dois recursos para o desenvolvimento do trabalho. O que é caracterizado pela medição e quantificação de um fenômeno, mas também pela exploração da sua subjetividade e do contexto em que ele se manifesta (Gil, 2017).

3.1.2 Objetos de estudo

Os objetos de estudo para a realização da pesquisa foram três empresas do segmento de transporte aéreo brasileiro, a TAM LINHAS AEREAS S/A, GOL LINHAS AEREAS S.A e a AZUL LINHAS AEREAS BRASILEIRAS S.A.

A LATAM, empresa brasileira, fundada em 1976, na cidade de Marília, São Paulo, é a empresa mais antiga do segmento de transporte aéreo brasileiro e possui atualmente a liderança no transporte aéreo de passageiros no Brasil, conforme o painel de demanda e oferta da Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC).

A GOL, empresa brasileira, fundada em 2001, na capital do Rio de Janeiro, é a empresa que possui atualmente a segunda maior participação de mercado dentro do segmento de transporte aéreo brasileiro, conforme o painel de demanda e oferta da Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC).

A AZUL, empresa brasileira, fundada em 2008, na capital de São Paulo, é a empresa que atualmente detém a terceira maior participação de mercado no segmento de transporte aéreo brasileiro, conforme o painel de demanda e oferta da Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC).

3.1.3 Procedimentos de coleta e análise de dados

A pesquisa teve início com um levantamento de informações bibliográficas e documentais, através de artigos, livros e *internet*, para a construção da base teórica que fundamentou todo o trabalho.

Em seguida, foram selecionadas empresas que atuam no mesmo segmento para a realização de comparações dos resultados obtidos por meio dos índices. Posteriormente, foram coletadas informações por meio de relatórios financeiros das empresas, acessíveis através de seus próprios sites.

Por fim, foram aplicados os métodos de análise baseados integralmente na sustentação teórica para obtenção e comparação dos resultados.

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

Nessa etapa da pesquisa serão apresentados os dados obtidos através do comparativo dos indicadores calculados e interpretados a partir das demonstrações contábeis das três empresas escolhidas, a TAM LINHAS AEREAS S/A, GOL LINHAS AEREAS S.A e a AZUL LINHAS AEREAS BRASILEIRAS S.A, considerando o período de 2020 a 2022. Os valores contidos nas demonstrações das empresas estão apresentados em R\$ milhões.

4.1 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Quadro 12 - Índices de Liquidez

EMPRESAS	GOL S.A.			AZUL S.A.			TAM S.A		
Indicadores de liquidez x anos	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Liquidez corrente	0,17	0,22	0,21	0,53	0,50	0,32	0,79	0,59	0,63
Liquidez seca	0,15	0,20	0,18	0,49	0,45	0,28	0,74	0,54	0,56
Liquidez geral	0,18	0,14	0,15	0,27	0,25	0,21	0,72	0,54	0,58
Liquidez imediata	0,05	0,05	0,03	0,31	0,26	0,04	0,07	0,08	0,08

4.1.1 Liquidez corrente

A liquidez corrente da GOL permaneceu bastante baixa ao longo de 2020 a 2022, variando de 0,17 em 2020 para 0,21 em 2022. Isso indica que a empresa teve uma capacidade limitada de cobrir suas obrigações de curto prazo com os ativos circulantes. A leve melhora de 2020 para 2021 ocorreu devido ao aumento considerável de contas a receber de clientes (de R\$ 355 milhões em 2020 para R\$ 846 milhões em 2021), mas ainda assim o índice se mantém abaixo de 1, o que sugere que a GOL pode enfrentar dificuldades caso haja necessidade de pagamento imediato de dívidas de curto prazo.

A liquidez corrente da Azul por sua vez diminuiu de 0,53 em 2020 para 0,32 em 2022. Isso ocorreu devido a diminuição dos ativos circulantes, principalmente devido a diminuição

do caixa e equivalentes de caixa (de R\$ 3 bilhões em 2020 para R\$ 668 milhões em 2022), das aplicações financeiras (de R\$ 91 milhões em 2020 para R\$ 0,00 em 2022) e dos outros ativos (de R\$ 191 milhões em 2020 para aproximadamente R\$ 7 milhões em 2022).

A TAM apresentou uma variação significativa em sua liquidez corrente, com um índice de 0,79 em 2020, caindo para 0,63 em 2022. Isso ocorreu principalmente devido as reduções do contas a receber de clientes (de R\$ 7,2 bilhões em 2020 para R\$ 4,3 bilhões em 2022) e do demais contas a receber (de R\$ 2,6 bilhões em 2020 para R\$ 2 bilhões em 2022). Embora tenha decrescido, a TAM ainda apresentou um bom índice de liquidez corrente, especialmente em comparação com as outras empresas do segmento, indicando que a empresa tinha uma capacidade razoável de cobrir suas obrigações de curto prazo no início da pandemia.

4.1.2 Liquidez seca

A liquidez seca da Gol apresentou um pequeno aumento de 0,15 em 2020 para 0,18 em 2022, isso se deve principalmente ao aumento do contas a receber e dos depósitos. Ainda assim, a Gol apresenta um nível crítico de liquidez seca, o que sugere que a empresa está em uma situação financeira delicada, dependendo de caixa ou financiamento externo. O que é contra intuitivo ao ver que houve uma grande diminuição nos empréstimos e financiamentos, mas faz sentido ao ver que houve um aumento considerável nos arrendamentos, esses que de acordo com as notas explicativas são compostos por arrendamentos de aeronaves, arrendamento financeiro e outros empréstimos e financiamentos.

A liquidez seca da Azul também mostra sinais de fragilidade, com uma redução de 0,49 em 2020 para 0,28 em 2022. Isso ocorreu principalmente devido à redução de seu caixa e equivalente de caixa, que demonstraram uma redução de 78% no ano de 2022 em relação a 2020. Vale ainda ressaltar que o ativo anteriormente mencionado em 2020 representava 57% do total do ativo circulante que é utilizado para cálculo do índice de liquidez seca. Embora a liquidez seca da Azul seja superior à da Gol, ela ainda está abaixo de 1, o que significa que, em média, a empresa não tem ativos líquidos suficientes para cobrir suas obrigações de curto prazo.

A TAM também apresentou uma redução de liquidez seca ao longo dos anos, passando de 0,74 em 2020 para 0,56 em 2022. Essa redução se deu em decorrência da diminuição do contas a receber, o que de acordo com as notas explicativas ocorreu em decorrência dos impactos trazidos pela pandemia, o que fez com que a companhia tomasse medidas como a redução de linhas de crédito para suas contas a receber.

4.1.3 Liquidez geral

Todas as três empresas apresentaram indicadores de liquidez geral abaixo de 1 e decrescentes, assim como os anteriores, o que sugere que as empresas, caso parassem de forma imediata as suas atividades, poderiam ter dificuldades em cumprir seus passivos de curto prazo e exigíveis de longo prazo com seus ativos circulantes e ativos realizáveis a longo prazo. Dessa forma, entende-se que todas as empresas dependeriam, nessas circunstâncias, da utilização dos seus ativos permanentes.

A TAM em 2020 apresentava um índice de liquidez geral de 0,72. O que apesar de estar abaixo de 1, representa um índice forte se comparado com as duas outras empresas do segmento, a redução do mesmo para 0,54 em 2021 ocorreu em decorrência da diminuição do contas a receber pelo motivo acima mencionado e aumento do passivo de fornecedores, outros adiantamentos e provisão para riscos, 2022 traz uma mínima melhora, indicando uma possível tendência de recuperação.

4.1.4 Liquidez imediata

A liquidez imediata da Gol e da TAM permaneceram bem constantes ao longo dos três anos, mas alarmantemente baixos, indicando que essas empresas possuem pouquíssimos recursos líquidos à disposição para cobrir suas obrigações imediatas. Esse é um sinal de grande vulnerabilidade no curto prazo.

A Azul por sua vez teve uma diminuição drástica desse indicador de 0,31 em 2020 para 0,04 em 2022. Essa diminuição considerável ocorreu em decorrência da diminuição do seu caixa, segundo as notas explicativas essa diminuição ocorreu em decorrência das amortizações de principal de empréstimos, financiamentos e arrendamentos, aquisições de ativos imobilizado e intangíveis, geração de caixa operacional, entradas de caixa decorrente de captação de empréstimos e extensão do prazo médio para pagamentos de fornecedores, acarretando no incremento das rubricas de “Fornecedores” e “Risco sacado”.

4.2 ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAL

Quadro 13 - Índices de Estrutura de Capital

EMPRESAS	GOL S.A.			AZUL S.A.			TAM S.A.		
Estrutura de capital x anos	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Grau de endividamento	-185%	-173%	-191%	-212%	-201%	-198%	-1028%	-313%	-349%
Imobilização do capital próprio	-52%	-49%	-62%	-55%	-51%	-58%	-185%	-43%	-47%
Composição de endividamento	40%	34%	38%	34%	32%	40%	86%	83%	84%

4.2.1 Grau de endividamento

O grau de endividamento da TAM diminuiu consideravelmente de 1028% em 2020 para 313% em 2021, embora a empresa tenha liquidado uma parte considerável dos seus arrendamentos (de R\$ 1.081 bilhões em 2020 para R\$ 46 milhões em 2022), o principal motivador para a diminuição do referido indicador foi o aumento exponencial do prejuízo acumulado no ano de 2021. Ainda assim a empresa apresenta uma grande dependência do financiamento do capital de terceiros.

A Gol e a Azul passaram pela mesma situação, onde o aumento do prejuízo acumulado acabou diminuindo a porcentagem do grau de endividamento de um ano para o outro, porém, os seus indicadores tiveram uma variação bem menos acentuada do que os TAM ao decorrer dos anos, a resposta para isso é o fato de que apesar do aumento do prejuízo acumulado a TAM ainda assim realizou uma diminuição em seus financiamentos, ao passo que a Gol e a Azul aumentaram os valores de financiamentos ao decorrer dos anos.

Dessa forma, evidencia-se que os ativos da TAM, Gol e Azul, em sua grande parte, possuem uma grande dependência do financiamento do capital de terceiros, o que não é positivo. E que dentro deste cenário a TAM vem adotando uma política de redução na dependência do capital de terceiros.

4.2.2 Imobilização do capital próprio

Mais uma vez a TAM apresenta uma variação acentuada de 185% em 2020 para 43% em 2021 e novamente o grande aumento do prejuízo acumulado causa um grande impacto no

cálculo do indicador, mas ao voltar a atenção para contas do imobilizado é possível confirmar que houve sim uma diminuição significativa dos bens imobilizados (de R\$ 3.3 bilhões em 2020 para R\$ 2.3 bilhões em 2021), o que pode estar associado a uma atitude conservadora em relação a aquisição de capital de terceiros para financiamento dos seus ativos fixos, o que conversaria com a diminuição dos financiamentos conforme o grau de endividamento.

A Gol apresentou um aumento de 52% em 2020 para 62% em 2022. O aumento pode estar associado a investimentos em ativos fixos.

Azul não teve uma variação muito significativa de 55% em 2020 para 58% em 2022.

4.2.3 Composição de endividamento

Através da Composição de endividamento no período considerado de análise nós podemos avaliar o montante das obrigações de curto prazo em relação ao total de dívidas da empresa e nesse caso é possível verificar que não houve uma variação muito acentuada do indicador ao decorrer dos três anos, mas que a composição de endividamento da TAM se encontra majoritariamente no curto prazo, apresentando 84% em 2022, o que é negativo uma vez que pode trazer problemas de liquidez.

A Gol e a Azul apresentaram respectivamente 38% e 40%, o que é positivo, pois suas dívidas estarão em sua maioria localizadas no Passivo não circulante. Com essa estrutura de capital, a empresa pode possuir uma folga financeira durante o ano.

4.3 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Quadro 14 - Índices de Rentabilidade

EMPRESAS	GOL S.A.			AZUL S.A.			TAM S.A		
Indicadores de liquidez x anos	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Giro do ativo	55%	53%	93%	36%	54%	85%	51%	83%	140%
Rentabilidade do ativo	-51%	-48%	-6%	-69%	-23%	-4%	-30%	-31%	-1%
Rentabilidade do patrimônio líquido	-43%	-35%	-6%	-77%	-23%	-4%	-282%	-67%	-3%
Margem líquida	-92%	-91%	-7%	-189%	-42%	-5%	-59%	-38%	-1%

4.3.1 Giro do ativo

O aumento constante do giro do ativo ao longo dos anos indica que as empresas têm sido mais eficientes em transformar seus ativos em receitas. Isso se reflete nas demonstrações de resultado, onde as empresas registraram um crescimento consistente na Receita Total de Vendas, em especial a TAM passando de R\$ 9 bilhões em 2020 para R\$ 22 bilhões em 2022. Essa melhoria no giro do ativo acompanha o retorno à normalidade das atividades com o fim da pandemia em 2022. O que se torna evidente ao analisarmos os saltos de giro do ativo de 2021 para 2022.

Com o fim do *lockdown* o tráfego aeronaves com passageiros aumentou exponencialmente. Por meio das *releases* de tráfego da Gol é possível ver que de 2019 para o início da pandemia em 2020 ou uma queda nos assentos respectivamente de 45 milhões para 21 milhões, ou seja, uma diminuição de mais da metade. Em 2021 o resultado apresentou um pequeno aumento e foi para 23 milhões de assentos. E ao final de 2022 o relatório apresenta o resultado de 35 milhões de assentos ocupados, um aumento de quase 50% em relação ao ano anterior.

4.3.2 Rentabilidade do ativo

A rentabilidade do ativo da TAM melhorou significativamente em 2022 em relação aos dois anos anteriores, apesar do ativo total ter diminuído em relação a 2020 (de R\$ 18 bilhões em 2020 para R\$ 15 bilhões em 2022), indicando que a empresa tem sido mais eficaz em gerar lucro a partir de seus ativos. Em 2020 o índice era de -30% e em 2022 -1%, ainda negativo, mas uma melhora considerável. A Receita Total de Vendas cresceu substancialmente (de R\$ 10 bilhões em 2021 para R\$ aproximadamente 22 bilhões em 2022), porém, houve também um grande aumento nos custos (de R\$ 11 bilhões em 2021 para R\$ 20 bilhões em 2022), refletindo no Lucro Bruto.

A rentabilidade do ativo da Gol também apresentou uma considerável melhora, de -51% em 2020 para -6% 2022, a sua Receita Total de Vendas em 2022 teve um aumento de mais de 50% em relação a do ano anterior (de R\$ 7 bilhões em 2021 para R\$ 15 bilhões em 2022) e os seus custos tiveram um aumento proporcional, indicando uma melhora na eficiência operacional.

A Azul também obteve uma grande melhora na rentabilidade do ativo, de -69% em 2020 para -4% em 2022, a sua Receita Total de Vendas em 2022 também teve um aumento de

mais de 50% em relação a do ano anterior (de aproximadamente 10 bilhões em 2021 para aproximadamente 16 bilhões em 2022) com seus custos também aumentando proporcionalmente, indicando uma melhora na eficiência operacional.

4.3.3 Rentabilidade do patrimônio líquido

A TAM apresentou uma melhora substancial na rentabilidade do seu patrimônio líquido, considerando -282% em 2020 e -67% 2021, indo pra -3% em 2022. Resultado ainda negativo, mas que representa o aumento do lucro líquido e uma gestão mais eficiente do capital próprio. É notável o impacto da pandemia em 2020 nos resultados da empresa. A melhor justificativa baseada na demonstração do resultado do exercício é o Custo dos Serviços Prestados que nos anos de pandemia excediam as receitas.

A Gol teve uma melhoria significativa na rentabilidade do patrimônio líquido em 2022, de -43% para -6%, também em decorrência do aumento das receitas e diminuição dos custos.

A Azul não foi diferente e também apresentou uma melhora na rentabilidade do patrimônio líquido, de -77% em 2020 para -4% em 2022, mas por sua vez não apresentava custos de prestação de serviços que excediam as receitas das prestações de serviços, a justificativa no seu caso surgia mais à frente nas Receitas Operacionais e no Resultado Financeiro. Em 2022 a empresa conseguiu não apenas aumentar o seu Lucro Bruto, mas reduzir de forma considerável os seus prejuízos operacionais e financeiros.

4.3.4 Margem líquida

A TAM apresentou uma melhora notável quanto a margem líquida, passando de -59% em 2020 para -1% em 2022. Na DRE é demonstrado que houve um grande aumento do Lucro Bruto, mas esse foi acompanhado de um grande aumento dos Custos na prestação de serviços, o demonstra que a empresa pode se beneficiar de uma melhor gestão e controle de custos.

A Gol também trouxe uma significativa melhora na margem líquida em relação aos anos anteriores, de -92% em 2020 e -91% em 2021 para -7% em 2022. Na DRE é demonstrado que houve um grande avanço na proporção dos custos para as receitas, a companhia saiu do resultado negativo no Lucro Bruto em 2021 de aproximadamente R\$ -1.5 bilhões para um resultado positivo de R\$ 3 bilhões. Isso demonstra que a empresa melhorou a eficiência na conversão de

vendas em lucro líquido, possivelmente devido a melhores controles de custos e eficiência operacional.

Para a Azul, a margem líquida teve uma evolução positiva, refletindo uma maior eficiência na conversão de vendas em lucro líquido. Em 2020 o resultado do índice foi de -189%, aumentou para -5% em 2022. O aumento na margem líquida está diretamente relacionado ao crescimento da Receita Líquida de Vendas e ao controle de custos.

4.4 COMPARAÇÃO DOS RESULTADOS

Ao fim das análises dos índices das empresas Azul, Gol e TAM, considerando o contexto da pandemia do coronavírus, tornou-se possível fazer a comparação dos resultados obtidos.

Os índices de liquidez apresentaram resultados interessantes. Através do balanço patrimonial é possível constatar que a concentração dos ativos circulantes das três empresas é diferente. A Azul possui em média 34% desses ativos em relação ao ativo total. A Gol possui em média 15% desses ativos em relação ao ativo total. Já a TAM 75%.

Isso demonstra a preferência da TAM em ter bons índices de liquidez que em contrapartida lhe garanta maior segurança. A Gol de forma completamente oposta deixa apenas uma pequena parte do seu ativo alocado em caixa e equivalentes de caixa, o que é interessante, pois o dinheiro acaba tendo direcionamentos para operações que gerem maior rendimento. Já Azul apresenta um posicionamento mais moderado em relação as anteriores, tendo uma divisão mais proporcional entre o ativo circulante e não circulante, o que lhe garante um pouco mais de segurança, mas também um rendimento um pouco mais acentuado.

Comparando os resultados dos índices de liquidez, percebe-se que a TAM está sempre muito à frente na garantia de liquidação dos seus passivos, seja de curto ou longo prazo. Entretanto, a Azul apresenta um melhor equilíbrio entre a garantia de liquidação dos seus passivos e um maior retorno de seus recursos. A Gol por sua vez, pode vir a enfrentar dificuldades na liquidação dos seus passivos, seja de curto ou longo prazo.

No que diz respeito à estrutura de capital das empresas, nota-se uma discrepância dos resultados da Azul e da Gol em relação a TAM. Ambas as empresas possuem uma média entre 37% e 35% de obrigações a curto prazo em relação ao total das obrigações, sendo um sinal positivo, que ajuda a reforçar a segurança financeira apresentada pelos índices de liquidez. A TAM por outro lado apresenta uma média de 84%, o que pode demonstrar certa fragilidade financeira, opondo-se ao desempenho de seus índices de liquidez.

Quanto a análise da imobilização do capital próprio a Azul e Gol, mais uma vez apresentam médias equiparadas, desta vez igual na realidade, sendo -54% para ambas. O que representa um resultado desfavorável. Por outro lado, seus passivos, como já mencionado na análise da composição do endividamento, estão concentrados em sua maioria no longo prazo, dando uma maior segurança financeira.

O mesmo não acontece com a TAM que possui a vasta maioria de seus passivos alocados no curto prazo, o que somado ao fato que apresentou a pior média de imobilização do capital próprio de -92%, representa uma insegurança financeira.

Os índices de rentabilidade tiveram algumas variações, assim como os indicadores anteriores. A Azul apresentou uma média de 58% no giro do seu ativo. A Gol de 67%. E a TAM de 91%. Isso mostra o quanto as companhias conseguem vender em relação ao seu investimento total (ativo total). A rentabilidade do ativo acabou sendo semelhante para as três empresas, com diminuição do prejuízo ao decorrer dos três anos e crescimento da lucratividade no ano pós pandemia.

A rentabilidade do patrimônio líquido foi bastante negativa para as três empresas, sendo em média -28% para a Gol, -34% para a Azul e -117% para a TAM. No entanto, é importante salutar que todas as empresas apresentaram uma exponencial melhora na rentabilidade do patrimônio líquido com o fim da pandemia, com a TAM entre elas apresentando a movimentação mais expressiva de -282% em 2020 para -3% em 2022.

Tratando das vendas realizadas pelas empresas, as margens líquidas, percentual de lucro obtido em comparação ao total das receitas líquidas, não foi muito diferente, apresentando posições médias consideravelmente negativas entre 2020 e 2021, de -92% para a Gol, -115% para a Azul e -49% para a TAM e uma grande melhora no ano de 2022 com -7% para a Gol, -5% para a Azul e -1% para a TAM que quase reverteu a tendência negativa dos últimos dois anos.

Esses resultados reforçam o entendimento do quanto a pandemia do coronavírus afetou diretamente no resultado das empresas no ano de 2020 e 2021, pois em todas as análises de resultados, as companhias apresentaram quedas e prejuízos no exercício, seguidos de uma recuperação exponencial, ainda que não o suficiente para retornar com os lucros das empresas em questão.

5 CONCLUSÃO

A contabilidade possui um papel de muita importância para as empresas, apoiando e fortalecendo diretamente a tomada de decisões financeiras e gerenciais. Suas ferramentas para tal consistem de modo geral em registrar, classificar e interpretar as transações financeiras para então fornecer as informações cruciais e pertinentes a gestão que por sua vez terá maior compreensão da posição que a entidade se encontra. A contabilidade também ajuda na manutenção da transparência financeira, cumprimento de obrigações fiscais e regulatórias, assim como na avaliação da saúde financeira da organização.

A análise das demonstrações contábeis é uma etapa central nesse processo. Ela envolve o exame das demonstrações financeiras, como o balanço patrimonial e a demonstração de resultados, para que seja então possível mensurar a eficiência operacional, a solidez financeira e a rentabilidade da empresa. O que viabiliza a identificação de tendências e padrões, a detecção de áreas que requerem melhoria e o planejamento estratégico da instituição de forma geral. Sendo assim, a contabilidade e a análise das demonstrações contábeis são instrumentos essenciais para o sucesso empresarial.

Seguindo essa direção, a presente pesquisa tinha como objetivo calcular e analisar conforme a fundamentação teórica os impactos causados pela pandemia sobre os Indicadores Financeiros das três principais empresas do segmento de transporte aéreo no Brasil. Interpretando a situação financeira das empresas com embasamento nos resultados dos indicadores e por fim, comparar os resultados obtidos entre as três empresas.

Os dados necessários para a elaboração dos indicadores foram os Balanços Patrimoniais, Demonstrações de Resultado e Notas Explicativas de cada empresa, estes foram coletados diretamente no *site* de cada empresa, a partir de então foram calculados os indicadores de financeiros de cada empresa que posteriormente foram analisados e comparados.

Ao final desse processo fez-se possível atender o objetivo proposto para a pesquisa, reunir e organizar as informações contábeis das empresas escolhidas, realizar análises das demonstrações contábeis de cada empresa baseando-se nas referências teóricas para ao final discutir os resultados por meio de comparativos considerando o contexto da pandemia.

A crise econômica mundial desencadeada pela pandemia de coronavírus, trouxe um impacto profundo a economia global, especialmente no ano de 2020. Esse cenário afetou diretamente as análises dos demonstrativos de resultados e resultou na diminuição do patrimônio líquido das empresas. Além da instabilidade econômica, os isolamentos impactaram

diretamente na quantidade voos. Isso fica evidente quando por meio das notas explicativas e também nos *Releases* de tráfego divulgados pelas empresas.

Em contrapartida ao resultado do exercício de 2020, todas as empresas tiveram uma recuperação constante das suas receitas líquidas e um controle rígido dos seus custos, refletindo uma boa recuperação e possível reversão do cenário em anos futuros.

Tendo em vista as informações acima, considera-se atendida a proposta da pesquisa, através da apresentação dos índices de liquidez, de estrutura de capital e de rentabilidade, de maneira comparativa entre as companhias e avaliando os motivos que as levaram a obterem resultados negativos e positivos, por meio das estratégias estabelecidas para minimizar os efeitos da pandemia do coronavírus.

A pesquisa realizada possibilitou um aprofundamento no entendimento sobre as demonstrações contábeis e suas formas de análise, podendo servir como uma fonte de pesquisa para outros interessados. O objetivo foi proporcionar uma compreensão teórica e prática sobre a análise dessas demonstrações.

5.1 RECOMENDAÇÕES PARA TRABALHOS FUTUROS

Trabalhos futuros podem se beneficiar de uma investigação com mais profundidade sobre as estratégias específicas adotadas por cada empresa como por exemplo renegociação de dívidas, demissões, fusões, políticas de preços para entender como elas contribuíram ou não para os resultados financeiros observados.

Recomenda-se também analisar como medidas governamentais (subsídios, crédito emergencial, isenção fiscal etc.) influenciaram o desempenho das empresas durante o período pandêmico.

REFERÊNCIAS

ANAC, A. N. d. A. C. **Painel de Demanda e Oferta**. Disponível em: <https://www.gov.br/anac/pt-br/assuntos/dados-e-estatisticas/mercado-do-transporte-aereo/demanda-e-oferta>. Acesso em: 17 de março de 2024.

ASSAF, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

AZZOLIN, J. L. **Análise das demonstrações contábeis**. 1. ed. Curitiba: IESDE, 2012

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2017

IBGE, I. B. d. G. e. E. **Estudo mostra retrato do setor aéreo nacional e impactos da Covid-19**. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/32525-estudo-mostra-retrato-do-setor-aereo-nacional-e-impactos-da-covid-19#:~:text=O%20impacto%20da%20pandemia%20de,toneladas%20para%20282%20mil%20toneladas>. Acesso em: 03 de março de 2024.

IBGE, I. B. d. G. e. E. **Pesquisa Pulso Empresa: 37,9% das empresas sentiram efeito leve ou inexistente da pandemia na segunda quinzena de agosto**. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/29015-pesquisa-pulso-empresa-37-9-das-empresas-sentiram-efeito-leve-ou-inexistente-da-pandemia-na-segunda-quinzena-de-agosto>. Acesso em: 03 de março de 2024.

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

LAWRENCE J. GITMAN: **PRINCIPIOS DE ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA**: 12º EDIÇÃO: PEARSON; 2012.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de Metodologia Científica**. 8. Ed. São Paulo: Atlas, 2017.

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

MCTI, M. d. C. T. e. I. **Impactos econômicos da pandemia no Brasil poderão ser observados até 2045**. Disponível em: <https://www.gov.br/mcti/pt-br/acompanhe-o-mcti/noticias/2021/10/impactos-economicos-da-pandemia-no-brasil-poderao-ser-observados-ate-2045>. Acesso em: 03 de março de 2024.

Ministério da Economia, M. d. E. **Ministério da Economia divulga lista dos setores mais afetados pela pandemia da Covid-19 no Brasil**. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/noticias/2020/setembro/ministerio-da-economia->

[divulga-lista-dos-setores-mais-afetados-pela-pandemia-da-covid-19-no-brasil](#). Acesso em: 03 de março de 2024.

MENEZES, V. **Contabilidade Gerencial e sua importância na atualidade**. Administradores, 2010. Disponível em: <https://administradores.com.br/artigos/a-contabilidade-gerencial-e-sua-importancia-na-atualidade>. Acesso em: 10 Mar. 2024.

OPAS, O. P.-A. d. S. **Histórico da pandemia de COVID-19**. 2020. Disponível em: <https://www.paho.org/pt/covid19/historico-da-pandemia-covid-19>. Acesso em: 03 de março de 2024.

PRODANOV, C. C. e. E. C. d. F. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Feevale, 2013.

SOUZA, S. A. d. **Contabilidade geral 3D: básica, intermediária e avançada**. 3. ed. Salvador: Juspodivm, 2016.