

**UNIVERSIDADE DE RIO VERDE (UniRV)
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

KELLIANA CARVALHO MOTA

**ENDIVIDAMENTO E RENTABILIDADE DAS EMPRESAS AÉREAS
LISTADAS NA BOLSA DE VALORES DO BRASIL NO PERÍODO DE
2019 ATÉ 2022**

**RIO VERDE, GO
2023**

KELLIANA CARVALHO MOTA

**ENDIVIDAMENTO E RENTABILIDADE DAS EMPRESAS AÉREAS LISTADAS NA
BOLSA DE VALORES DO BRASIL NO PERÍODO DE 2019 ATÉ 2022**

Relatório técnico apresentado como requisito parcial para a aprovação na disciplina de Trabalho de Conclusão de Curso II, no curso de bacharelado em Ciências Contábeis, da Universidade de Rio Verde (UniRV).

Orientador: Prof. Me. Ricardo Neves Borges.

RIO VERDE, GO

2023

AGRADECIMENTOS

A Deus, por ter me dado força e saúde para chegar até aqui, pela determinação e não ter permitido eu desistir.

A minha família e amigos, por terem me apoiado e incentivado, nos momentos difíceis e por compreenderem a minha ausência, enquanto eu me dedicava à realização deste trabalho.

A todos os professores: pelos ensinamentos e correções, que me permitiram apresentar um melhor desempenho, em meu processo de formação profissional, ao longo do curso.

Ao meu orientador Ricardo Neves Borges, pelas horas de análise deste trabalho, apoio e estímulo.

Ao professor André, pelos ensinamentos, durante o curso.

A todos que participaram, direta ou indiretamente do desenvolvimento deste trabalho, enriquecendo o meu processo de aprendizado e conhecimento.

A instituição de ensino Universidade de Rio Verde, essencial em meu processo de formação profissional, pela dedicação, e por todo aprendizado, ao longo dos anos de curso.

RESUMO

O presente estudo teve por objetivo evidenciar os índices de endividamento e rentabilidade das companhias aéreas listadas na [B]³ no período de 2019 até 2022. Para isso, analisou-se as demonstrações financeiras das empresas: Azul Linhas Aéreas S.A. e a empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., nos anos supracitados, buscando os dados com informações para cálculo dos índices. Em se tratando dos índices de endividamento, que são os responsáveis por demonstrarem o grau de comprometimento do capital próprio de uma determinada empresa, com o capital terceiros, foi possível identificar que ambas as empresas ficaram em uma situação desconfortável nos anos de 2019, 2020 e 2021, o que se deu pelo fato da pandemia de Covid-19, que resultou na restrição de voos não essenciais, paralisando, de certa forma, o mercado aéreo tanto nacional quanto internacional. Da mesma forma, quanto aos índices de rentabilidade, que comumente são utilizados no mercado para se medir o desempenho econômico das empresas, os mesmos, assim como, os índices de endividamento, se comportaram de forma desfavorável, em ambas as empresas nos anos de 2019 e 2020, ensaiando uma recuperação no ano de 2021, que foi quando o mercado aéreo iniciou a retomada dos voos considerados não essenciais.

Palavras-Chave: Covid-19. Endividamento. Rentabilidade. Empresas Aéreas.

ABSTRACT

The present study aimed to highlight the debt and profitability ratios of airlines listed on [B]³ in the period from 2019 to 2022. To this end, the financial statements of the companies were analyzed: Azul Linhas Aéreas S.A. and the company Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., in the aforementioned years, searching for data with information to calculate the indices. When it comes to debt ratios, which are responsible for demonstrating the degree of commitment of a given company's own capital to third-party capital. It was possible to identify that both companies were in an uncomfortable situation in 2019, 2020 and 2021, which was due to the Covid 19 pandemic, which resulted in the restriction of non-essential flights, paralyzing, in a certain way, the market both nationally and internationally. Likewise, regarding profitability indexes, which are commonly used in the market to measure the economic performance of companies, they, as well as debt indexes, behaved unfavorably in both companies in 2019. and 2020, rehearsing a recovery in 2021, which was when the airline market began to resume flights considered non-essential.

Keywords: Covid. Debt. Profitability. Airline companies.

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – Endividamento Azul Linhas Aéreas S.A	9
GRÁFICO 2 – Endividamento Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A	10
GRÁFICO 3 – Endividamento Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A	102
GRÁFICO 4 – Rentabilidade Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.....	13

SUMÁRIO

1 CONTEXTUALIZAÇÃO E OBJETIVO.....	7
2 METODOLOGIA.....	8
3 RESULTADOS E DISCUSSÃO	9
3.1 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO.....	9
3.2 ÍNDICES DE RENTABILIDADE	11
4 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	14
REFERÊNCIAS	16

1 CONTEXTUALIZAÇÃO E OBJETIVO

Dresch (2020), diz que a aviação civil é um importante segmento para a economia brasileira, uma vez que vem crescendo continuamente. Como exemplo, em 2018 movimentou um valor aproximado de 25 bilhões de dólares (ENERO, 2018), apesar dos grandes valores, Dresch (2020), salienta que o lucro das empresas aéreas brasileiras não é alto, tendo como lucro médio, por passageiro cerca de US\$ 2 dólares.

Silva (2022), afirma que, com a saída da Avianca em 2019, hoje o mercado aéreo brasileiro de voos domésticos ficou quase que restringido a três grandes companhias, sendo elas: a Latam, Azul e Gol que, juntas, preenchem cerca de 99% dos voos comerciais domésticos de passageiros.

Considerado um setor volátil, Alves (2022), afirma que o segmento aéreo sempre foi muito exposto à riscos como conflitos civis que promovem o cancelamento de voos, assim como, crises sanitárias, ou que ficaram ainda mais evidentes, durante a pandemia da covid-19, por conta do distanciamento social, com o cancelamento de diversos voos, criando não só uma crise no setor aéreo brasileiro, mas também, no mundo.

Apesar do resultado expressivo no ano de 2018, o setor aéreo foi um dos mais afetados pela pandemia (GOUVEIA, 2020). Ainda conforme Gouveia (2020), estima-se que, nesse período, o setor chegou a acumular US\$ 150 bilhões em prejuízo, o que, obviamente, levará um certo período de tempo para que seja recuperado.

Chaves (2020), afirma que para o mês de Abril de 2020, em meio ao período pré-covid-19, havia expectativa da oferta de 9,5 milhões de assentos disponíveis, com 403 rotas em operação. Porém, com a declaração da pandemia, o mercado viu esse número despencar em razão das medidas sanitárias impostas, o que levou a uma queda de 70% no número de assentos e voos disponíveis.

Desse modo, o presente estudo busca identificar qual foi o comportamento dos índices de endividamento e rentabilidade das companhias aéreas listadas na [B]³, uma vez que, com a pandemia, além dos milhares de voos cancelados e solicitações de reembolsos, houve também, uma queda drástica da malha aérea, o que afetou diretamente os índices a serem analisados, delimitando-se ao período de 2019 até 2022.

2 METODOLOGIA

Para Marconi e Lakatos (2003), o objetivo da pesquisa científica é buscar a verdade, confirmando através de hipóteses, que fornecem a ligação, entre a realidade e a teoria científica, utilizando-se de vários métodos que possibilitam o alcance dos objetivos propostos.

No que tange a classificação, esta pesquisa caracterizou-se como bibliográfica documental, haja vista que se baseia-se em materiais anteriormente publicados, como: jornais, livros, artigos, dissertações, websites com conteúdo especializado no assunto da pesquisa, entre outros (GIL, 2008).

Tratando da coleta de dados, neste estudo esta ocorreu de forma indireta, uma vez que coletou-se os dados em fontes secundárias, como o site da Comissão de Valores Mobiliários, bem como, na central de resultados presente no website das próprias empresas analisadas, mais especificamente nas demonstrações financeiras padronizadas, as DFP's. Quanto as empresas analisadas, salienta-se que, para esse relatório técnico em específico, utilizou-se as companhias aéreas listadas na [B]³, que nesse caso foram: a Azul Linhas Aéreas S.A. e a Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

Como este relatório técnico verificou-se qual foi o comportamento dos índices de endividamento e rentabilidade das companhias aéreas listadas na [B]³ nos anos de 2019 até 2022, utilizou-se alguns índices para se chegar ao resultado. Quanto aos índices de endividamento, os utilizados foram: endividamento geral; garantia do capital de terceiros; composição do endividamento; e, por fim, a imobilização do patrimônio líquido. Enquanto, os de rentabilidade calculados, foram: ROA, ROE e ROI.

Após a realização dos devidos cálculos, todos os índices de cada empresa e de cada ano foram elencados em uma planilha do *excel*, após isso, foi procedida a análise visando identificar qual foi o comportamento do endividamento e rentabilidade das empresas, durante o período analisado, sempre levando em consideração o conceito de cada um dos índices a serem analisados.

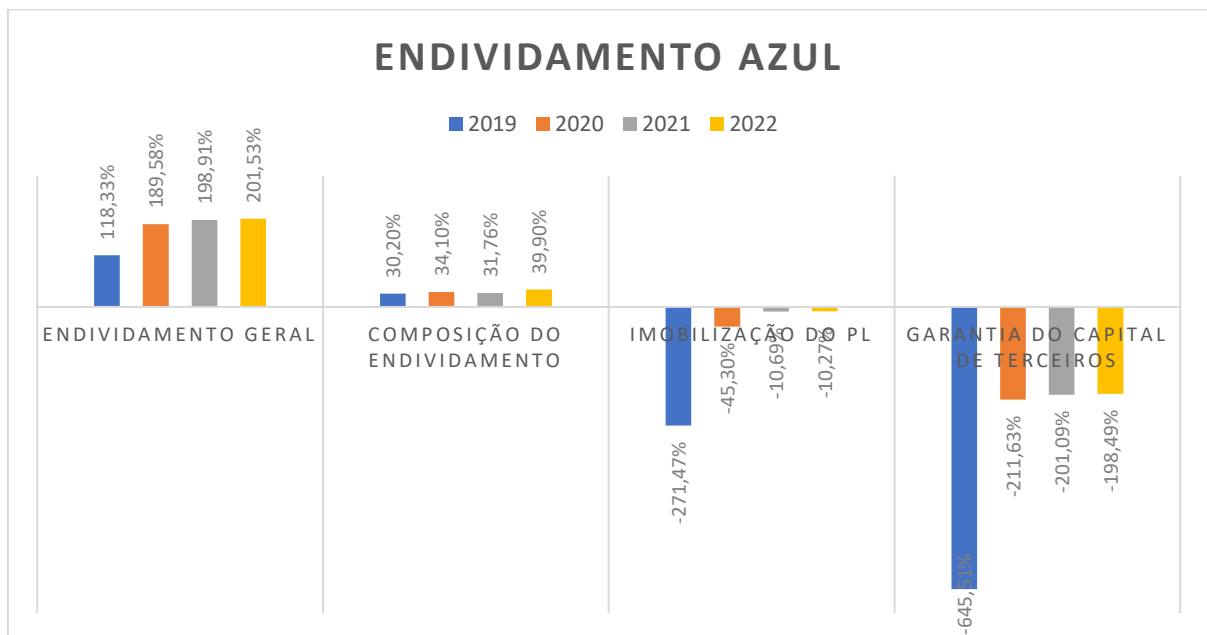
3 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Apresenta-se através de gráficos, os resultados dos cálculos dos índices de endividamento geral, composição do endividamento, imobilização do patrimônio líquido, garantia do capital de terceiros, ROA, ROE e ROI, das duas empresas analisadas que foram: a Azul Linhas Aéreas S.A. e a Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. nos anos de 2019 a 2022.

3.1 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

Verifica-se no gráfico 1, os indicadores de: endividamento geral, composição do endividamento, imobilização do patrimônio líquido e garantia do capital de terceiros, como os mesmos se comportaram, começando pela empresa Azul Linhas Aéreas S.A., no Gráfico 1.

GRÁFICO 1 – Endividamento da empresa Azul Linhas Aéreas S.A.



Fonte: Elaborado pela autora (2023).

Com ótica ao Gráfico 1, observa-se que, em se tratando do Endividamento Geral, o menor percentual foi em 2019, em que o mesmo representava 118,33% dos Ativos circulantes e não circulantes, o que não era baixo, porém, a situação se complicou ainda mais durante a pandemia de Covid 19, chegando ao maior índice de endividamento em 2022, comprometendo o valor equivalente a 201,33% dos ativos circulantes e não circulantes, em dívidas. Já quanto à

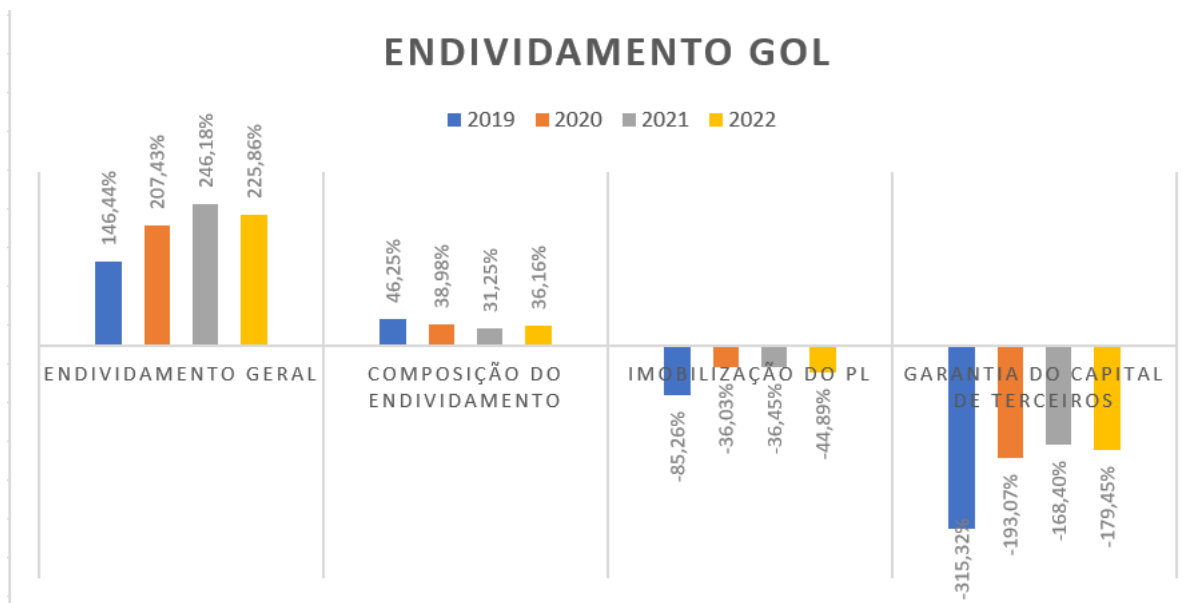
composição do endividamento, notou-se também, uma crescente participação nas dívidas de curto prazo, onde em 2019 as mesmas representavam 30,20% e esse número subiu para 39,90% em 2022.

Em se tratando da Imobilização do Patrimônio Líquido, que é o índice que mede quanto do Ativo Imobilizado este foi usado para gerar Patrimônio Líquido. Nesse índice em específico, houve uma melhora de acordo com que a pandemia foi passando, saindo de - 271,47% em 2019 para -10,27% em 2022.

Por último, quanto a Garantia do Capital de Terceiros, que tem por objetivo analisar a empresa, detectou-se o quanto de capital de terceiros a empresa utilizou para gerar capital próprio, saindo de um resultado crítico em 2019, auge da pandemia, com 645,51% e aos poucos melhorando, chegando até 98,49% no ano 2022, o que ainda é ruim porém, melhor do que em 2019.

Quanto aos resultados da segunda empresa analisada, a Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., estes estão expressos, no Gráfico 2.

GRÁFICO 2 – Endividamento da empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.



Fonte: Elaborado pela autora (2023).

Observando o Gráfico 2, verifica-se que, em relação ao endividamento geral, assim como na Azul, houve um crescimento gradativo, saindo de 146,44% em 2019 para 225,86% em 2022, ou seja, houve uma piora. Quanto a composição do endividamento, também ocorreu

uma diminuição na participação das dívidas de curto prazo, saindo de 46,25% em 2019, para 36,16% em 2022, sendo a menor participação no ano de 2021, com 31,25%.

Quando à Imobilização do Patrimônio Líquido, ocorreu uma melhora comparando 2019 para 2022, saindo de 85,29 % indo para 44,89 %, o que, mesmo com essa melhora, não superou a empresa Azul Linhas Aéreas, que conseguiu se recuperar de forma mais acentuada.

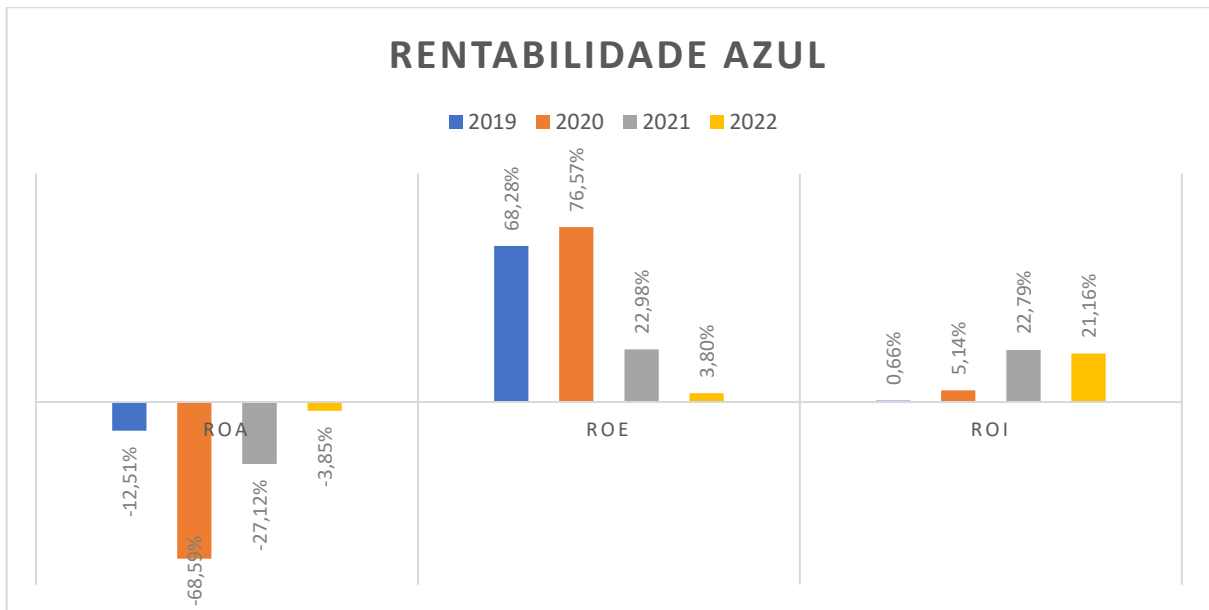
Em se tratando da Garantia do Capital de Terceiros, a empresa segue se recuperando, saindo de 315,32% em 2019 para 179,45 % no ano de 2022, o que mostra uma melhora nesse índice, porém, se comparado com a empresa Azul Linhas Aéreas, a melhora foi ligeiramente mais discreta.

Destarte, de modo geral, notou-se que, com a estouro da pandemia de Covid 19, os índices de endividamento das empresas ficaram em uma situação desfavorável, principalmente, a empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. que, em comparação com a Azul Linhas Aéreas inteligentes teve o pior desempenho, sofrendo mais com a chegada da pandemia, mas, mesmo assim, salienta-se que ambas conseguiram se recuperar ano após ano.

3.2 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Quanto aos índices de rentabilidade que foram analisados, os resultados da empresa Azul Linhas Aéreas S.A., são verificados no Gráfico 3.

GRÁFICO 3 – Rentabilidade Azul Linhas Aéreas S.A



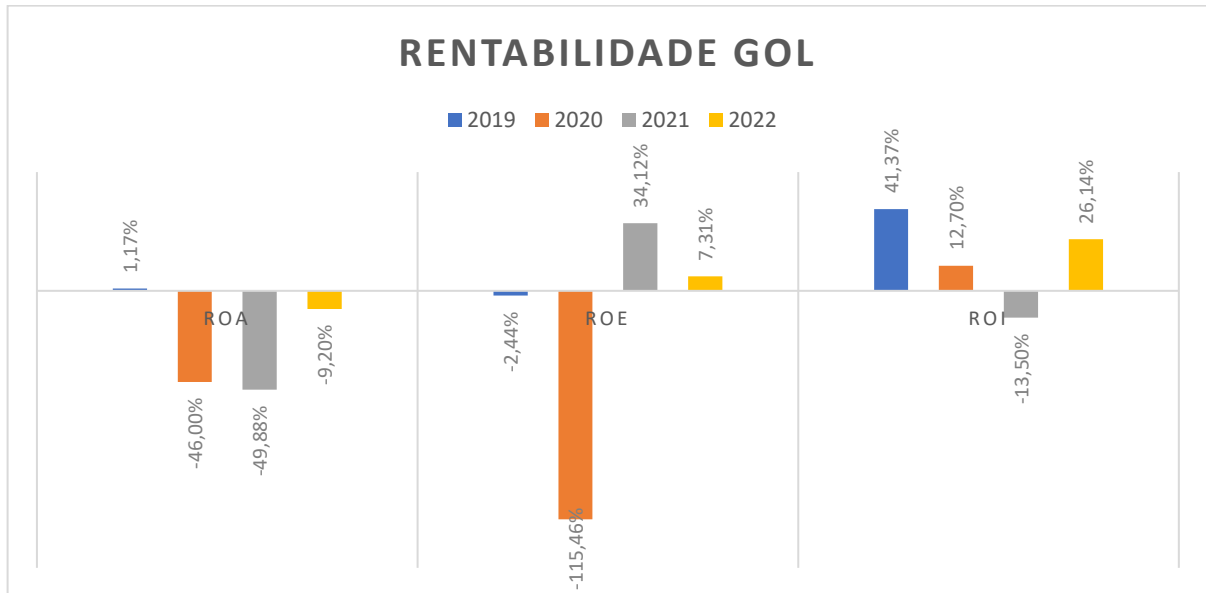
Fonte: Elaborado pela autora (2023).

Destarte, com ótica no Gráfico 3, verifica-se que, quanto ao retorno sobre ativos, ou ROA, que é o índice que busca identificar se a geração de lucros através dos ativos, que a mesma tem disponível, notou-se que houve uma piora acentuada no auge da pandemia, saindo de 12,51% em 2019 para 68,59%, iniciando sua recuperação em 2021, em que o índice caiu para 27,12% em 2021 e 3,85% em 2022.

Falando do retorno sobre o patrimônio líquido, ou ROE, que é o índice identificador quanto de valor, que uma empresa conseguiu agregar aos seus produtos/serviços, perante o capital próprio que foi investido, a empresa saiu de 68,28% em 2019 para 3,80% em 2022, o que, de forma isolada, considera-se uma piora. Porém, nesse caso em específico verifica-se uma melhora, haja vista que os resultados ficaram positivos exclusivamente por uma regra matemática, uma vez que não houve lucro, e sim a redução do prejuízo ano após ano, ao passo de que também o patrimônio líquido, apesar de negativo, veio se recuperando de 2019 até 2022.

Por fim, quanto ao retorno sobre dos investimentos, ou ROI, houve uma melhora gradativa de 2019 até 2021, saindo de 0,66% em 2019 para 5,14% em 2020 e, 22,79% em 2021, tendo um leve decréscimo em 2022, caindo para 21,16%.

Logo abaixo, no Gráfico 4, apresenta-se os resultados da empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes.

GRÁFICO 4 – Rentabilidade Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A

Fonte: Elaborado pela autora (2023).

Em se tratando do retorno sobre os ativos, em 2019 o resultado era de 1,17%, piorando muito em 2020, momento em que houve a maioria das proibições de voos não essenciais, o que afetou diretamente as empresas aéreas e fez com que a Gol apresentasse resultado de 46,00%, logo no ano seguinte, em 2021, ainda sob reflexo da proibição dos voos não essenciais, esse índice continuou a piorar, atingindo 49,88%. Já, em 2022, as rotas aéreas já começaram a se aproximar da época pré-pandemia, apesar do resultado ainda ser negativo, houve uma certa recuperação, atingindo o índice de 9,20%.

Quanto ao retorno sobre o patrimônio líquido, que tem por objetivo identificar quanto de valor uma empresa conseguiu gerar de valor aos seus produtos/serviços frente ao capital próprio, que foi investido, a empresa saiu de - 2,44% em 2019 para - 115,46 % em 2020, com uma piora considerável, mas começou a ensaiar uma melhora em 2021, indo para 34,12% e, em 2022, atingindo 7,31%. Assim como, no caso da Azul, nesse caso em específico, também foi considerada uma melhora, uma vez que os resultados ficaram positivos, por uma regra matemática, não havendo lucro, e sim a redução do prejuízo ano após ano, ao passo de que também o patrimônio líquido, apesar de negativo, também veio se recuperando de 2019 até 2022.

Já em se tratando do Retorno sobre Investimentos, houve uma piora de 2019 a 2021, saindo de 41,37 % em 2019, para 12,70% em 2021, chegando a - 13,50% em 2021. Já no ano de 2022, houve uma recuperação, chegando assim a 26,14%.

Destarte, de modo geral, é possível dizer que a pandemia da Covid 19 e a consequente paralização dos voos não essenciais afetaram profundamente as empresas aéreas listadas na [B]³, uma vez que esta é a atividade principal das empresas, porém, mesmo sendo afetadas, com a malha aérea retornando aos poucos ao nível pré-pandemia, as empresas também mostraram, que estão se recuperando.

Salienta-se ainda que, comparando as duas empresas analisadas no presente estudo, assim como, nos índices de endividamento, nos índices de rentabilidade a empresa Azul Linhas Aéreas S.A., apesar de também ser impactada pela covid, demonstrou-se ligeiramente menos impactada que a Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., bem como, apresentou uma capacidade de recuperação superior.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve por objetivo evidenciar os índices de endividamento e rentabilidade das companhias aéreas listadas na [B]³ no período de 2019 até 2022, sendo elas: a Azul Linhas Aéreas S.A. e a empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. Para tanto, analisou-se as demonstrações financeiras das empresas supracitadas dos anos de 2019 até 2022, no intuito de extrair os dados necessários para que se pudesse levantar os dados para cálculo dos índices tanto de endividamento quanto de rentabilidade.

Destarte, quanto aos índices de endividamento foi possível concluir que, tanto a Azul como a Gol, ficaram em uma situação bem desfavorável nos anos de: 2019, 2020 e 2021, o que ocorreu pelo fato da pandemia de Covid 19, que culminou com a restrição de voos não essenciais, paralisando, de certa forma, o mercado aéreo, tanto nacional, quanto internacional.

Da mesma forma, quanto aos índices de rentabilidade, os mesmos se comportaram de forma similar aos de endividamento, em ambas as empresas, ficando de forma desfavorável nos anos de 2019 e 2020.

Mesmo assim, apesar dos impactos que a pandemia trouxe para as empresas, notou-se que estas possuem capacidade de recuperação e evolução favoravelmente, conforme a malha aérea vai se recuperando, ou seja, conforme o número de voos aumentam, os índices das empresas também vão melhorando.

Por fim, sugere-se como tema de pesquisas futuras, os índices de endividamento e rentabilidade também das empresas aéreas em outros países, afim de configurar um comparativo com o mercado brasileiro.

REFERÊNCIAS

ALVES, J. O reflexo da covid-19 nas companhias aéreas brasileiras: uma análise financeira e histórica das principais empresas do setor. Disponível em: https://bdm.unb.br/bitstream/10483/32064/1/2022_JoaoRicardoMoraesAlves_tcc.pdf. Acesso em: 18 set. 2023.

CHAVES, M. C. *A pandemia, seus impactos no setor aéreo e ações estatais*. Jota. Disponível em: https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/a-pandemia-seus-impactosno-setor-aereo-e-acoes-estatais-22052020#_ftn1. Acesso em: 14 maio 2023.

DRESCH, E. *Análise da fragilidade financeira das empresas aéreas brasileiras*. Palhoça, 2020. Disponível em: <https://repositorio.animaeducacao.com.br/bitstream/ANIMA/15926/1/Dresch%20TCC%20Final%20.pdf>. Acesso em: 15 maio 2023.

ENERO. *Entenda a importância do Transporte Aéreo no Brasil*. 2018. Disponível em: <https://aerolatinnews.com/brasil/entenda-a-importancia-do-transporte-aereo-nobrasil/>. Acesso em: 16 set. 2023.

GIL, A. C. *Métodos e técnicas de pesquisa social*, 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2008. Disponível em: <https://ayanrafael.files.wordpress.com/2011/08/gil-a-c-mc3a9todos-e-tc3a9nicas-de-pesquisa-social.pdf>. Acesso em: 15 maio 2023.

GOUVEIA, V. 17 *Pandemia, Crise Econômica e Setor Aéreo: voo turbulento e tentativa de pouso suave?* In: CONCEIÇÃO, J. (Org). *Carta de conjuntura da USCS*. Brasil, 2020. P. 154-157. Disponível em: <https://www.uscs.edu.br/boletim/221>. Acesso em: 15 maio 2023.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. de A. *Fundamento de metodologia científica*. 5ª Edição São Paulo: Atlas, 2003.

SILVA, V. A. C. *Análise do desempenho econômico-financeiro das companhias aéreas brasileiras frente à crise causada pela Pandemia da Covid-19*. Disponível em: https://bdm.unb.br/bitstream/10483/32072/1/2022_VitorAugustoCarvalhoDaSilva_tcc.pdf. Acesso em: 11 abr. 2023.