



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA
CAMPUS I - CAMPINA GRANDE
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CURSO DE BACHARELADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

LAIANA APARECIDA DE LIMA FARIA

**UMA ANÁLISE ECONÔMICA FINANCEIRA SOBRE O IMPACTO DA COVID-19
NO SETOR AÉREO BRASILEIRO**

**CAMPINA GRANDE
2021**

LAIANA APARECIDA DE LIMA FARIA

**UMA ANÁLISE ECONÔMICA FINANCEIRA SOBRE O IMPACTO DA COVID-19
NO SETOR AÉREO BRASILEIRO**

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento do Curso de Ciências Contábeis, da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito parcial à obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Área de concentração: Análise das Demonstrações Contábeis

Orientador: Prof. Me. Gilberto Franco de Lima Junior

**CAMPINA GRANDE
2021**

É expressamente proibido a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano do trabalho.

F224u Faria, Laiana Aparecida de Lima.
Uma análise econômica financeira sobre o impacto da Covid 19 no setor aéreo brasileiro [manuscrito] / Laiana Aparecida de Lima Faria. - 2021.
51 p.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas , 2021.

"Orientação : Prof. Me. Gilberto Franco de Lima Junior ,
Coordenação do Curso de Ciências Contábeis - CCSA."

1. Demonstrações contábeis. 2. Setor Aéreo Brasileiro. 3.
Pandemia Covid 19. I. Título

21. ed. CDD 657.3

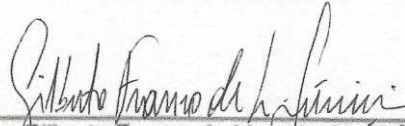
LAIANA APARECIDA DE LIMA FARIA

Uma Análise Econômica Financeira Sobre o Impacto da Covid-19 no Setor Aéreo Brasileiro

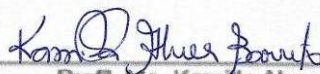
Trabalho de Conclusão de Curso – TCC apresentado ao Departamento do Curso de Ciências Contábeis, da Universidade Estadual da Paraíba, Campus I, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovada em. 23/09/2021

BANCA EXAMINADORA



Prof. Me. Gilberto Franco de Lima Junior (Orientador)
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)



Prof. Me. Kamilla Alves Barreto
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)



Prof. Me. Kaline Di Pace Nunes
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

A minha família que sempre me apoiou, DEDICO.

AGRADECIMENTOS

À Deus pela força que me faz seguir e realizar meus sonhos e nunca desistir diante das dificuldades. A fé é à base das minhas realizações.

Aos meus pais Manoel e Eunice e ao meu irmão Lucas, por sempre me apoiar nos meus objetivos e também me dar forças para conseguir conquistar um por um. Sem o amor, a proteção e o otimismo deles eu não conseguiria chegar até aqui.

Ao meu orientador Gilberto Franco de Lima Junior pela paciência e dedicação no apoio para a realização desse trabalho, sem seu auxílio não teria conseguido realizar mais esse sonho. Muito Obrigada!

À todos os meus professores do curso de Ciências Contábeis, que contribuíram para a minha formação como profissional da Contabilidade.

À minha colega de classe Maria Elizete, pelo companheirismo em todos os momentos da academia.

“Para ter um negócio de sucesso, alguém, algum
dia, teve que tomar uma atitude de coragem”
Peter Drucker

RESUMO

A análise das Demonstrações Contábeis proporciona conhecer mais profundamente a saúde econômica e financeira das empresas. Para garantir um bom desempenho das entidades, é preciso estar atento a todo tipo de adversidade que pode causar impactos nas atividades empresariais, pensando nisto, o presente trabalho tem a finalidade de analisar o impacto que a pandemia da COVID-19 vem ocasionando à três empresas do setor aéreo brasileiro- Gol Linhas Aéreas Inteligentes, Azul S.A. e Latam Airlines Group. O período de análise referiu-se aos anos de 2018, 2019, 2020 e 1T2021 e 2T2021. Realizou-se Análise Vertical, Horizontal e o cálculo dos índices de Liquidez, Endividamento e Rentabilidade. Isto posto, a pesquisa caracteriza-se como sendo um estudo de caso, com caráter qualitativo. No que se refere ao método, foi utilizado o método descritivo e exploratório. E a coleta de dados foi realizada através da web site da B3 e do próprio site da Latam. Tem-se como principais resultados o recuo na receita das três empresas bem abaixo de 50%, enquanto que, os custos operacionais ultrapassaram o percentual de 70%, além disso, os índices de Liquidez demonstraram não serem suficientes para saldar as dívidas das empresas, fazendo com que as empresas dependessem de mais de 70% do capital de terceiros, e para tornar a situação das companhias aéreas mais fragilizadas, houve índice de retorno sobre o ativo que chegou a ficar negativo em 68% no ano de 2020.

Palavras-Chave: Demonstrações Contábeis, Setor Aéreo Brasileiro, Covid 19

ABSTRACT

The analysis of the Financial Statements and their indicators provide a deeper understanding of the economic and financial health of companies. A good financial analysis is able to assist its users in making managerial and strategic decisions, ensuring a good performance of the entities. For this, it is necessary to be aware of all kinds of adversity that can impact business activities, With this in mind, this paper aims to analyze the impact that the COVID-19 pandemic has been having on companies in the Brazilian airline industry - Gol Linhas Aéreas Inteligentes, Azul S.A. and Latam Airlines Group. The period of analysis referred to the years 2018, 2019, 2020 and 1Q2021 and 2Q2021. Vertical and Horizontal Analysis and the calculation of Liquidity, Indebtedness and Profitability indices were carried out. That said, the research is characterized as a case study, with a qualitative character, and with regard to the descriptive and exploratory method. The main results show that the impact of Covid 19 was strong, generating a decrease in the revenue of the three companies well below 50%, while the operating costs exceeded the percentage of 70%

Key words: Accounting statements, Brazilian Air Sector, Covid 19

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	9
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	12
2.1 Análise das demonstrações contábeis.....	12
2.1.1 Análise Horizontal e Vertical.....	13
2.1.2 Análise de Indicadores Econômicos e Financeiros.....	14
2.1.2.1 Índices de Liquidez.....	15
2.1.2.2 Índices de Endividamento.....	16
2.1.2.3 Índices de Rentabilidade.....	17
2.2 Setor Aéreo Brasileiro.....	18
2.3. Covid 19.....	21
3. METODOLOGIA.....	23
4. ANÁLISE DE RESULTADO.....	26
4.1.1 Análise Vertical e Horizontal da Gol Linhas Aéreas.....	26
4.1.2 Análise Vertical e Horizontal da Azul Linhas Aéreas.....	31
4.1.3 Análise Vertical e Horizontal da Latam Airlines Group.....	35
4.2.1 Análise dos Índices de Liquidez.....	39
4.2.2 Análise dos Índices de Endividamento.....	42
4.2.3 Análise dos Índices de Rentabilidade.....	44
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	47
REFERÊNCIAS.....	49

1 INTRODUÇÃO

As empresas enfrentam uma série de interferências em seu cotidiano, além da preocupação em atender as necessidades do cliente e manter-se competitivo no mercado, há outros fatores que podem influenciar significativamente os resultados das entidades.

A análise das demonstrações contábeis surgiu como a ferramenta capaz de auxiliar os gestores a conhecer mais profundamente o seu negócio, em termos econômicos e financeiros. Essa ferramenta é tão precisa, que o seu uso ampliou-se para outras utilidades, tais como, para análise de créditos e investimentos.

O setor aéreo brasileiro, que é o objeto de estudo desse artigo, é um dos setores que mais sofreu impactos com a pandemia da covid 19. Mesmo sendo um dos setores mais importante do ramo de transportes, as empresas deste setor viram suas atividades serem temporariamente suspensas.

Com o surgimento da doença causada pelo novo coronavírus, denominado como SARS-CoV-2 ou mais popularmente conhecido Covid 19, o mundo vem enfrentando uma das mais longas pandemias de toda a história da humanidade.

Desde o dia 11 de março de 2020, quando a Organização Mundial da Saúde- OMS declarou a contaminação por Covid 19 como pandemia, as nações mundiais foram obrigadas a tomar uma série de medidas para tentar reduzir a disseminação do novo vírus, e uma das medidas adotadas foi o Lockdown.

O setor aéreo precisou cancelar a maioria dos seus voos, e em alguns países o cancelamento das atividades foram realizadas em 100%. E só agora, depois de passado um ano e meio de pandemia, é que as empresas aéreas estão tentando voltar com a normalidade de suas atividades.

No Brasil, segundo um estudo realizado pela Associação Brasileira de Empresas Aéreas- ABEAR, o impacto econômico que a Covid 19 proporcionou ao setor aéreo, ao PIB brasileiro e até ao Estado atingiu cifras altas:

a contribuição do setor para o Produto Interno Bruto (PIB) recuou de 1,4%, em 2019, para 0,3% em 2020. A arrecadação de tributos, por sua vez, registrou queda de 70%, de R\$ 32,6 bilhões para R\$ 10 bilhões, no mesmo período. O total de salários pagos também teve retração no mesmo patamar, de R\$ 42,9 bilhões para R\$ 13,3 bilhões. Já os empregos gerados (entre diretos, indiretos e induzidos) considerando-se o transporte aéreo como cadeia foram reduzidos de 1,5 milhão para 401 mil. (ABEAR-

Aviação e turismo têm forte impacto econômico com a pandemia, 05 de Abril de 2021, p.1)

Sem dúvida nenhuma, o setor aéreo é um dos maiores facilitadores quando se trata de globalização. É o meio de transporte que consegue interligar pessoas e mercadorias da maneira mais rápida quando comparado aos outros tipos de transporte. No entanto, como observado no estudo da ABEAR, é também a que mais sofre oscilações em suas operações quando fatores externos o atinge.

ROJAS (2021, p.10) Apud DECEA(2019) explica que especialmente nesse momento de enfrentamento da pandemia, além dos cancelamentos de voos, e custos operacionais elevados, outros fatores contribuíram de forma significativa nas contas das empresas aéreas:

As companhias aéreas têm altos custos operacionais envolvendo despesas com taxas pagas ao governo e aeroportos, salários e manutenção de aeronaves. Além disso, as mudanças no preço do dólar durante a pandemia aumentaram os gastos com combustíveis e arrendamentos (leasing) de aeronaves, visto que muitas companhias utilizam esse método para que se tenha uma constante renovação de aeronaves, fazendo com que os gastos com combustível seja ainda mais eficiente.

Diante do exposto, surge a seguinte problemática de estudo: **Qual o impacto econômico e financeiro da pandemia do Covid 19 nas atividades do setor aéreo brasileiro?** Para responder a esse questionamento, o presente estudo tem como objetivo geral analisar os relatórios financeiros das empresas aéreas Gol, Azul e Latam de forma a compreender a influência que a pandemia da Covid 19 teve no setor aéreo brasileiro, em termos econômicos e financeiros.

Como objetivos específicos, a presente pesquisa tem-se (I) Analisar as demonstrações contábeis das empresas do setor aéreo brasileiro Gol, Azul e Latam dos anos de 2018, 2019, 2020, e primeiro e segundo trimestres de 2021; (II) Calcular os índices econômicos e financeiros; e (III) Verificar através dos relatórios financeiros emitidos pelas empresas a visão que as Companhias Aéreas estão percebendo sobre o desempenho de suas atividades neste período de pandemia.

O estudo justifica-se pela necessidade de ampliar a discussão a cerca dos impactos econômicos e financeiros causados por uma das mais longas pandemias da história, a qual conseguiu afetar diretamente todos os setores da economia em todo o mundo. No caso do setor aéreo, a influência foi ainda mais forte, pois, as restrições na circulação de pessoas fez com que as atividades das companhias aéreas fossem bruscamente interrompidas. E diferentemente dos outros setores da economia, o setor aéreo não é um setor que consegue

flexibilizar suas atividades, pois, é totalmente dependente da circulação de viajantes. Além de, contribuir para a academia como um novo estudo, podendo até ser utilizado para auxiliar no desenvolvimento de outras pesquisas ligadas aos impactos que a Covid 19 continua provocando não só no setor aéreo como também em outros setores da economia, visto que, este é um tema de interesse público, pois, exerce forte influência na geração de emprego, na renda, possibilidades de novos negócios e falência de outros.

Portanto, o trabalho justifica-se pois, a análise das demonstrações contábeis é a ferramenta ideal para conhecer mais profundamente a situação econômica e financeira das entidades. Uma boa análise é capaz de auxiliar seus usuários a enfrentar qualquer crise, garantido assim, a longevidade de suas empresas.

O presente trabalho está organizado da seguinte forma: no primeiro momento tem a fundamentação teórica, onde é abordado os temas de Análise das Demonstrações Contábeis, Setor Aéreo Brasileiro e Covid 19, no segundo momento tem o método de pesquisa, onde é explicado como a pesquisa foi realizada, no terceiro tópico tem a análise dos resultados , onde é analisado todos os resultados da pesquisa a fim de buscar as respostas para o problema de pesquisa, e como últimos tópicos têm as considerações finais e as referências.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Análise das Demonstrações Contábeis

As demonstrações contábeis são documentos essenciais para as empresas e seus vários tipos de usuários, pois, é através delas que dados financeiros são tratados de forma a gerar informações úteis para compreender a posição patrimonial, financeira e econômica das entidades em um determinado período, servindo como suporte essencial para as tomadas de decisões. O item 3.2 do CPC 00- Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro explica o objetivo e alcance das demonstrações contábeis:

O objetivo das demonstrações contábeis é fornecer informações financeiras sobre os ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas e despesas da entidade que reporta que sejam úteis aos usuários das demonstrações contábeis na avaliação das perspectivas para futuros fluxos de entrada de caixa líquidos para a entidade que reporta e na avaliação da gestão de recursos da administração sobre os recursos econômicos da entidade. (CPC 00- item 3.2, p.15)

As informações financeiras são tão importantes que o Comitê de Pronunciamento Contábil- CPC, dedicou o Pronunciamento Técnico 00 para auxiliar na elaboração dos relatórios financeiros afim de atender as necessidades dos usuários em geral com informações padronizadas, úteis e transparentes.

MARION (2009) esclarece que a Análise das Demonstrações Contábeis é tão antiga quanto a própria contabilidade, pois, no mesmo período que foi apontado o surgimento da Contabilidade (\pm 4000 a.C), foram encontrados registros de inventários de rebanhos, no qual já demonstrava a preocupação dos donos de rebanhos em analisar a quantidade de animais, ou seja, a riqueza proporcionada por essa atividade econômica. Os anos se passaram e com eles a Análise das Demonstrações Contábeis foi se aprimorando, e no século XIX, passou a ser utilizada por banqueiros americanos para análise de empréstimos. Com a abertura do Capital por parte das empresas, novos usuários desse tipo de informação começaram a surgir, tornando a Análise das Demonstrações Contábeis o instrumento indispensável para as tomadas de decisões.

A importância dos dados serem de qualidade, relevantes e apresentados de forma tempestiva, faz com que, seja possível aos usuários das informações a realização de uma análise financeira das empresas mais assertiva e assim poder tomar decisões mais eficientes e eficazes com o propósito de tornar seu negócio mais competitivo no mercado, além de garantir um maior retorno para seus cotistas e acionistas. MATARAZZO (2003, p.17) diz que:

o analista de balanços preocupa-se em transformar os dados divulgados nas demonstrações contábeis em informações que permitam concluir se a

empresa merece ou não crédito, se vem sendo bem ou mal administrada, se tem ou não condições de pagar suas dívidas, se é ou não lucrativa, se vem evoluindo ou regredindo, se é eficiente ou ineficiente, se irá falir ou se continuará.

Isto posto, as demonstrações contábeis uma vez fornecendo dados pertinentes para análise financeira, os tomadores de decisões podem utilizá-los na elaboração de índices, modelos e métodos financeiros que irão proporcionar uma maior compreensão da estrutura do patrimônio, da capacidade de pagamento, na qualidade da dívida, e do retorno oferecido pela entidade. Diante disso, veremos a seguir as ferramentas que serão utilizadas nesse estudo para buscar entender através dos relatórios financeiros das companhias aéreas o impacto da Covid 19 no setor aéreo brasileiro.

2.1.1 Análise Horizontal e Análise Vertical

A Análise Horizontal e Análise Vertical são ferramentas que podem auxiliar na compreensão da estrutura e tendência dos números da empresa.

Com a Análise Vertical é possível conhecer a estrutura das contas patrimoniais e de resultado, ou seja, o percentual que cada conta patrimonial e de resultado representa quando relacionada a um determinado referencial. No caso do Balanço Patrimonial (BP), o percentual que cada conta representa quando relacionado ao Ativo Total ou Passivo Total. E na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), o percentual que cada conta representa quando relacionado à Receita Líquida.

Fórmula:

$$\text{Análise Vertical: } \frac{\text{Conta ou grupo de conta}}{\text{Valor de Base}} \times 100$$

(SILVA, 2013, p.207)

Onde, a conta ou o grupo de conta é dividido pela conta de referência e depois o valor obtido é multiplicado por 100 para poder encontrar o resultado em percentagem

Já com a Análise Horizontal, pode-se conhecer a evolução histórica das contas que compõem as demonstrações contábeis. Permitindo assim, compreender a tendência da conta, se houve crescimento, estabilidade ou declínio.

Fórmula:

$$\text{Análise Horizontal: } \frac{\text{Valor atual da conta}}{\text{Valor da conta no período base}} \times 100$$

(SILVA, 2013, p.2012)

Onde, o valor da conta atual é dividida pelo valor da conta base, que será o valor da conta do período anterior. O valor obtido é multiplicado por 100 para poder encontrar o resultado em porcentagem.

As análises Horizontal e Vertical são ferramentas interessantes porque norteiam a análise, é através delas que o analista começa a se questionar sobre os resultados e o introduz para as outras ferramentas de análise. A Análise Vertical e Horizontal podem ser utilizadas tanto para a análise isolada da entidade, sobre a percepção de sua estrutura de contas e tendência, como também em comparativo com outras empresas do mesmo setor, de forma a equiparar a sua estrutura e tendência com outras empresas com o mesmo tipo de atividade.

SILVA (2013) e IUDÍCIBUS (2009) ressaltam que essas ferramentas são bem melhores aproveitadas se utilizadas em conjunto com outros tipos de ferramentas de análise, pois, o resultado que elas trazem são respostas insuficientes para uma boa análise financeira, além de poder induzir ao erro, caso for analisado isoladamente, sem considerar o contexto da situação investigada.

Assim sendo, para melhorar nossa análise, a seguir veremos alguns indicadores econômicos e financeiros que irão contribuir no entendimento da influência da pandemia nas operações das companhias aéreas brasileiras.

2.1.2 Análise de indicadores econômicos e financeiros

Como visto anteriormente, as Demonstrações Contábeis são documentos que tem a finalidade de fornecer dados a cerca da entidade. Diante disso, cabe dizer que as demonstrações contábeis são as ferramentas de estudo do analista financeiro. E para a elaboração de uma análise financeira, tem-se uma gama de índices, que através dos dados extraídos das Demonstrações Contábeis, proporcionam os mais diversos tipos de informações.

No entanto, o analista financeiro precisa ter a precisão de saber qual índice melhor atende a necessidade de informação para cada cenário investigado, e assim, poder suprir as expectativas daquele usuário com a informação pertinente para a tomada de decisão.

Os índices econômicos e financeiros estão baseados pelo tripé de decisão, que são: endividamento, liquidez e rentabilidade. A investigação desses três cenários é que vai mostrar de forma mais profunda a real situação da empresa.

2.1.2.1 Índices de Liquidez

Um dos pilares do tripé de decisão são os índices de liquidez, esses índices revelam a situação de liquidez da empresa, ou seja, a capacidade que a empresa tem de arcar com seus pagamentos, honrar suas dívidas.

SOUZA FILHO (2020) explica que:

Quocientes de solvência ou de liquidez: resultam da comparação entre o ativo circulante e o realizável a longo prazo com o passivo circulante e o exigível a longo prazo, tendo como objetivo mensurar a capacidade da empresa de honrar suas obrigações, ou seja, sua situação de liquidez, a longo prazo, a curto prazo ou imediatamente (SOUZA FILHO, Saturnino de - Análise das Demonstrações Contábeis- p. 32, 2020)

Como exposto por SOUZA FILHO (2020), é possível conhecer através dos índices de liquidez, a situação de solvência de uma entidade em três cenários diferentes: a longo prazo, curto prazo e imediatamente. Esse tipo de informação é importante pois, possibilita saber o quanto de recursos a empresa tem disponível para manter sua capacidade de pagamento em ritmo normal, sem afetar suas atividades produtivas.

Isto posto, os índices de Liquidez são compostos por quatro índices: Liquidez Geral, Liquidez Corrente, Liquidez Seca e Liquidez Imediata:

Quadro 1: Índices de Liquidez

Fórmulas	Definição	Interpretação
$LG = \frac{AC + RLP}{PC + PNC}$ (SILVA,2013,p.284)	A Liquidez Geral é um índice que mostra a capacidade de pagamento da empresa a longo prazo, considerando os ativos que podem ser convertidos em dinheiro a curto e longo prazos, para o pagamento de toda a dívida assumida pela empresa	A interpretação desse índice se dá no sentido de quanto maior, melhor. Ou seja, para cada R\$ 1,00 de dívida, o ideal é que a empresa tenha dinheiro capaz de cobrir essa quantidade de dívida com folga
$LC = \frac{AC}{PC}$ (SILVA,2013,p.287)	A Liquidez Corrente indica quanto a empresa possui em dinheiro mais bens e direitos realizáveis no curto prazo comparado com suas dívidas a serem pagas no mesmo período	A interpretação desse índice se dá no sentido de quanto maior, melhor. Ou seja, para cada R\$ 1,00 de dívida, o ideal é que a empresa tenha dinheiro capaz de cobrir essa quantidade de dívida com folga
$LS = \frac{AC - \text{Estoque}}{PC}$ (MARION, 2009,p.76)	A Liquidez Seca indica o quanto a empresa tem de ativos circulante que podem ser convertidos em dinheiro desconsiderando os estoques, para o pagamentos de dívidas do mesmo período.	A interpretação desse índice se dá no sentido de quanto maior, melhor. Ou seja, para cada R\$ 1,00 de dívida, o ideal é que a empresa tenha dinheiro capaz de cobrir essa quantidade de dívida com folga
$LI = \text{Disponibilidades}$	O Índice de Liquidez Imediata	A interpretação desse índice se dá

<i>PC</i> (MARION, 2009,p.78)	indica a capacidade do caixa da empresa para liquidar as obrigações de curto prazo	no sentido de quanto maior, melhor. Ou seja, para cada R\$ 1,00 de dívida, o ideal é que a empresa tenha dinheiro capaz de cobrir essa quantidade de dívida com folga
----------------------------------	--	---

Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

Como visto anteriormente, os índices de Liquidez nos proporcionam saber a capacidade que a empresa tem de honrar suas dívidas levando em considerando vários cenários diferentes. No entanto, autores como Lima (2003), Marion (2009) e Silva (2013) fazem algumas ressalvas com relação ao uso desses índices: a) o ideal é que esses índices sejam utilizados em conjunto, pois, a análise isolada de cada índice descrito não é capaz de oferecer uma informação tão assertiva, daí a importância de se analisar todo o conjunto. b) o ideal também é que haja uma comparação da tendência de cada índice durante no mínimo três períodos para saber a evolução da liquidez da empresa ao longo dos anos, e c) analisar a estratégia e o tipo de negócio da empresa, pois, um determinado índice baixo nem sempre implicará que a empresa estará com dificuldades de liquidez.

Isto posto, ao verificar a capacidade de liquidez da empresa, surge a necessidade de descobrir a qualidade e o grau de endividamento da empresa. É preciso conhecer o perfil de endividamento da entidade para saber se a mesma está sabendo gerenciar suas obrigações com terceiros de forma a manter o ritmo das suas atividades com sabedoria, evitando prejuízos.

2.1.2.2 Índices de Endividamento

Os índices de Endividamento proporcionam informações a cerca da qualidade e do grau de endividamento da empresa. Ou seja, com esses índices é possível saber se a empresa utiliza mais recursos de terceiros ou de capital próprio para financiar o ativo, além de, indicar se o vencimento dessas obrigações são mais em curto prazo ou longo prazo.

Para o entendimento deste cenário, os índices de endividamento são composto por: Composição do Endividamento, Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros, e Participação dos Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais.

Quadro 2: Índices de Endividamento

Fórmulas	Definição	Interpretação
$\frac{PC}{PC + ELP}$ (MARION, 2009,p.95)	A Composição de Endividamento é o índice que consegue mostrar como a empresa opera com suas dívidas, se opera com mais dívidas de curto ou	Uma empresa que possui um alto grau de endividamento a curto prazo, pode não gerar folga financeira.

	logo prazo	
$\frac{PL}{PC + ELP}$ (MARION, 2009,p.95)	O índice de Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros mostra o quanto de capital próprio a empresa tem como garantia para cada R\$ 1,00 de capital de terceiro	O ideal é que o resultado seja no sentido de quanto maior for o índice, melhor para a empresa.
$\frac{PC + ELP}{PC + ELP + PL}$ (MARION, 2009,p.94)	O índice de Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais, nos dá a informação sobre a quantidade de recursos de terceiros que está sendo usado pela empresa para financiar o ativo.	Quanto mais a empresa é dependente de capital de terceiros, pior é para a empresa.

Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

Como observado, os índices de Endividamento proporcionam compreender a situação da empresa perante as suas dívidas. E esses índices também devem ser analisados de forma conjunta, e levando em consideração a tendência ao longo dos anos, para saber como a empresa está se comportando com seus recursos.

MARION (2009, p.93) destaca que há dois tipos de endividamento com capitais de terceiros: a) as empresas que recorrem a dívidas como complemento para a realização de investimentos e b) as empresas que recorrem a dívidas para pagar outras dívidas. Para ele, o primeiro tipo de endividamento pode ser considerado sadio pois, os investimentos realizados com o recurso de terceiros podem futuramente dar o retorno necessário para o pagamento da dívida, enquanto que, no segundo tipo de endividamento, só mostra que a empresa não está sendo capaz de honrar com suas dívidas, podendo levar até a falência se a utilização desse tipo de endividamento se tornar um círculo vicioso.

Assim sendo, mesmo a empresa conseguindo pagar suas dívidas sem afetar suas atividades, é preciso saber também se está sendo capaz de gerar lucro, pois, o motivo de existir de uma empresa é poder gerar lucro tanto para a empresa quanto para seu proprietário ou acionista através de suas atividades.

2.1.2.3 Índices de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade possibilitam saber se a empresa está conseguindo gerar lucro e riqueza através de suas atividades operacionais e de investimento. A Rentabilidade é o resultado das operações da empresa em um determinado período em relação aos investimentos realizados. Alguns dos índices que compõem os índices de rentabilidade são: Giro do Ativo, Taxa de Retorno sobre o Investimento e Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido:

Quadro 3: Índices de Rentabilidade

Fórmulas	Definição	Interpretação
GA: $\frac{VL}{AT}$ (SILVA,2013,p.236)	O Giro do Ativo estabelece a relação das vendas com os investimentos realizados na empresa	A interpretação desse índice se dá no sentido de quanto maior, melhor.
TRI: $\frac{LL}{AT}$ (MARION, 2009,p.131)	A Taxa de Retorno sobre o Investimento indica o retorno que a empresa propicia em relação aos investimentos totais.	A interpretação desse índice se dá no sentido de quanto maior, melhor.

Fonte: Elaborado pelo autor, 2021.

Como exposto acima, os índices de rentabilidade proporcionam ao analista conhecer a margem de retorno que os investimentos realizados nas empresas podem oferecer.

E para os acionistas e proprietários, esses índices são extremamente relevantes, como explica SILVA (2013, p. 29): Os acionistas ou proprietários de uma empresa são supridores de recursos para as suas atividades. Eles interessam-se em obter retorno sobre o investimento compatível com o risco da empresa.

Assim sendo, um acionista só terá interesse em investir recursos em uma empresa se a mesma possuir capacidade de oferecer um taxa de retorno satisfatória. Por isso que, as entidades se preocupam em gerar retorno para seus acionistas, pois, é através deles que é gerado recursos para o financiamento das atividades operacionais da empresa.

Isto posto, com a análise de todos os indicadores vistos até aqui, e extraídos das demonstrações contábeis das companhias aéreas, é possível compreender o impacto que uma pandemia da proporção como a da Covid 19 pode proporcionar ao setor, bem como, entender como as empresas estão reagindo diante dessa adversidade.

2.2 Setor Aéreo Brasileiro

O setor aéreo brasileiro é um setor que sofreu grandes oscilações ao longo de sua trajetória, como é possível observar no Quadro 1 que é uma adaptação do artigo intitulado- A Evolução do Setor de Transporte Aéreo Brasileiro, de Marcos da Cunha Custódio e Pablo Bielschowsky (2011):

Quadro 4- Linha do Tempo do Setor Aéreo Brasileiro
Linha do Tempo do Setor Aéreo Brasileiro

Ano	Fato Histórico
1920	- Iniciou-se a expansão do Transporte Aéreo no Brasil, dominado por duas subsidiárias de empresas estrangeiras – a Compagnie Générale Aéropostale e a Condor Syndikat.
1920-1930	- O setor aéreo era dominado por empresas estrangeiras europeias. Com o fim da Segunda

	<p>Guerra, as empresas que eram alemães e que atuavam no Brasil foram nacionalizadas, como o caso da Condor Syndikat que passou a ter o nome de Serviços Aéreos Condor Ltda.</p> <ul style="list-style-type: none"> -A Compagnie Générale Aéropostale estabeleceu rotas aéreas entre a França, a África e, posteriormente, a América do Sul, onde serviu às cidades de Recife e Rio de Janeiro - A Viação Aérea Rio Grandense S/A (VARIG) foi fundada em 1927 por um alemão naturalizado brasileiro, com a ajuda da Condor Syndikat. Na década de 1930, a empresa amplia suas operações dentro do Rio Grande do Sul - A Panair do Brasil, subsidiária da Pan American Airways de origem norte-americana, é autorizada a operar as linhas internacionais em 1929, e inicia a ligação com Buenos Aires e Nova York em 1930 - A Viação Aérea São Paulo (VASP), criada por um grupo de empresários nacionais, começou a voar em 1933, operando as linhas entre São Paulo, Ribeirão Preto, Uberaba, São Carlos e Rio Preto. Após dificuldades financeiras, a VASP foi absorvida pelo estado de São Paulo ainda em 1934 - Em 1933 foi fundada a Aerolloyd Iguassú, que operou as ligações entre São Paulo, Curitiba, Joinville e Florianópolis, até ser vendida para a Vasp em 1939
1940-1950	<ul style="list-style-type: none"> -Houve o crescimento das empresas nacionais, que passaram a dividir o mercado com as empresas estrangeiras norte-americanas -A década de 1940 foi marcada pelo processo de difusão tecnológica no setor de transporte aéreo, que reduziu as barreiras à entrada, tornando o setor acessível ao capital nacional. - Ainda na época da Segunda Guerra Mundial, a empresa Serviços Aéreos Condor Ltda. mudou sua razão social para Serviços Aéreos Cruzeiro do Sul Ltda., passando a utilizar aviões norte-americanos e se desligando do capital alemão - A empresa Aerovias Brasil, fundada em agosto de 1942, recebeu permissão para operar no Brasil em 25 de setembro de 1942. A Aerovias Brasil iniciou voos comerciais para Miami já em 1943 - a Real Aerovias obteve uma evolução mais consistente. A empresa começou a operar a ligação Rio-São Paulo em 1946 e apresentou um forte crescimento na década de 1950 - A VARIG comprou a Real Aerovias, passou a voar para outros estados além do Rio Grande do Sul e venceu a disputa pela linha internacional de Nova York - A década de 1950 foi marcada pelo crescimento da VASP e pela criação da empresa Sadia-Transbrasil -Em 1950 foi iniciada a operação de jatos comerciais, que iria influir decisivamente na velocidade operacional média das frotas e alavancaria a capacidade de transporte de passageiros e de carga, aumentando fortemente a produtividade das empresas aéreas.
1960-1970	<ul style="list-style-type: none"> - A crise econômica e o recrudescimento da inflação, entre os anos 1961 e 1963, abriram caminho para a adoção das políticas restritivas do PAEG, conduzindo a economia para uma estagnação que se prolongou até 1967. - Após décadas de crescimento consistente, o setor de transporte aéreo começou a sentir os efeitos da crise do início da década de 1960 -As pressões das empresas do setor aéreo na crise da década de 1960 foram atendidas pelo estado a partir de 1968 - A partir de 1968 o setor aéreo passou a ser protegida por uma regulação de mercado destinada a garantir a rentabilidade das empresas- Regime de Regulação Restrita -A forte expansão da economia brasileira entre 1967 e 1980 resultou no crescimento vigoroso da demanda por transporte aéreo. Este crescimento, associado ao regime regulatório de “Regulação Estrita”, resultou na recuperação da capacidade de investimentos do setor, que foi capaz de acompanhar a evolução tecnológica dos aviões a jato
1980	<ul style="list-style-type: none"> -A crise da dívida externa, na primeira metade da década de 1980, lançou a economia brasileira em uma profunda recessão -o endividamento das empresas estimulado por expectativas de receitas que não se confirmaram, se associou ao aumento dos custos operacionais e financeiros e ao controle de preços, provocando um grave desequilíbrio econômico-financeiro nas empresas do setor aéreo -A deterioração econômico-financeira das empresas aéreas agravou-se com o aumento do preço do petróleo, com as desvalorizações cambiais e com o controle de preços.

1990	<p>-As três maiores empresas do setor aéreo brasileiro chegaram aos anos 1990 numa situação financeira insustentável. A VASP, privatizada em outubro de 1990, com resultados negativos, a Transbrasil num regime pré-falimentar, e a VARIG operando com baixa rentabilidade e fortemente endividada</p> <p>-A crise financeira das empresas do setor, associada ao colapso do regime regulatório do período anterior e à falência do estado, motivou a desregulamentação progressiva do mercado de transportes aéreos no Brasil, o que resultou em profundas mudanças na estrutura deste mercado</p> <p>-Na aviação regional, a crise provocou a venda ou a falência de todas as empresas provocando o colapso do modelo de “regulação estrita” também neste segmento. A única exceção foi a TAM, que expandiu suas atividades na década de 1980, adquirindo a Votec em 1986, começando a operar a ponte aérea Rio-São Paulo em 1989, e se expandindo no mercado nacional com a desregulamentação da década de 1990.</p>
2000-2010	<p>- A partir de 2003 foi retomada a regulação do mercado, buscando-se evitar excesso de capacidade. O governo passou a incentivar a formação de empresas líderes fortes, favorecendo a concentração do mercado.</p> <p>-O acirramento da concorrência resultou na falência da Transbrasil no ano de 2001</p> <p>-A melhora gradual das condições macroeconômicas do país a partir de 2000, a liberalização do mercado entre 2001-2002 e a debilidade das empresas tradicionais permitiram, em 2001, a entrada da GOL no setor</p> <p>-O ingresso da GOL acentuou ainda mais a concorrência setorial, que acabou resultando, em 2005, na falência da VASP</p> <p>-Em 2007, após perdas contínuas de mercado, a VARIG foi vendida para a GOL</p> <p>-Em 2009 ocorreu a entrada da Azul, que vem apresentando um rápido crescimento</p> <p>-Entre 2003 e 2010 o setor de transporte aéreo apresentou um impressionante crescimento. O desempenho do transporte aéreo foi muito superior ao PIB. A retomada do crescimento macroeconômico a partir de 2003 foi crucial para o crescimento do setor.</p>

Fonte: Elaborado pelo autor, 2021, adaptada do artigo: A Evolução do Setor de Transporte Aéreo

Atualmente, as três maiores companhias que operam nacionalmente e que são objetos de estudo desse artigo são: Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., Azul Linhas Aéreas e Latam Airlines Group.

De acordo com a web site da empresa Gol, esta é uma companhia fundada por Nenê Constantino em 2001, realizando voos comerciais e de transporte de cargas. Em 2007 comprou a VARIG e em 2004 entrou para o mercado acionário. Neste ano a empresa está completando 20 anos de atuação, sendo liderança no mercado doméstico brasileiro pelo 5º ano consecutivo, de acordo com o prêmio *Top of Mind*.

Já de acordo com a web site da companhia Azul S.A., a empresa foi fundada em 2008 por David Neeleman, e é uma das empresas que mais cresce no setor, sua principal característica é atender uma grande quantidade de destinos, ao todo 117 .

E de acordo com a web site do grupo Latam Airlines, está é uma empresa fruto de uma combinação de negócios entre a Tam- companhia aérea do Brasil com a Lan-companhia aérea chilena, em 2012. A empresa não possui ações no mercado acionário.

2.3 COVID- 19

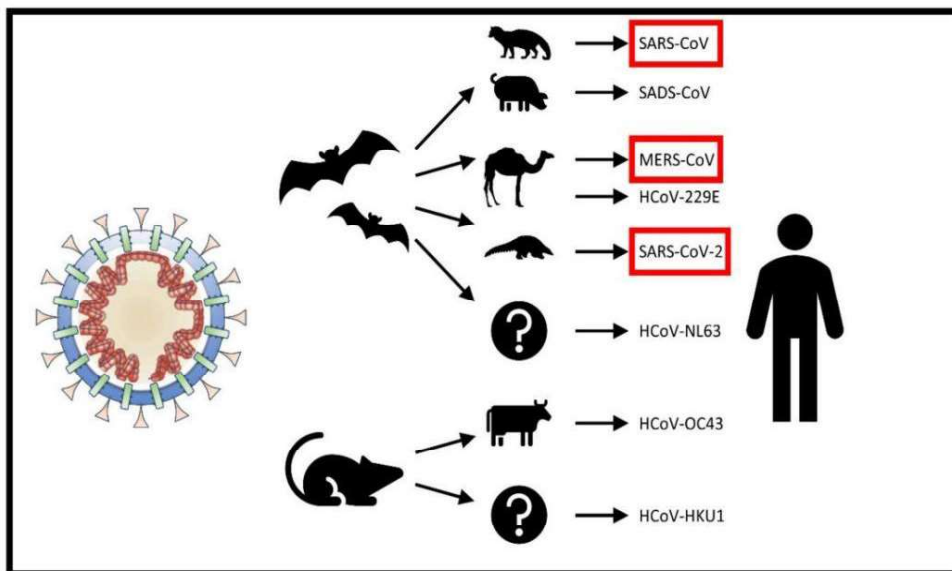
Em meados do ano de 2019, surgia um vírus, a qual atingiria toda as nações e que traria bastante preocupação pelo seu alto grau de disseminação e mortalidade.

A Secretaria de Estado de Saúde de Minas Gerais explica a origem do nome científico da Covid 19:

- SARS é uma abreviação de uma síndrome chamada de Severe Acute Respiratory Syndrome, que é traduzida como **Síndrome Respiratória Aguda Grave**. Essa é a forma grave de muitas doenças respiratórias e o principal sintoma é a dificuldade de respirar;
- CoV é uma abreviação de **coronavírus**, a família de vírus que ele pertence;
- por fim, o número 2, porque ele é muito parecido com uma outra espécie de **coronavírus** que quase virou uma **pandemia** em 2002, o SARS-CoV.

Ainda de acordo com a Secretaria de Estado de Saúde de Minas Gerais, a provável origem do novo coronavírus pode estar relacionado à transmissão por animais infectados, como é explicado na Imagem 1:

Imagem 1: Origem do coronavírus dos animais até o homem.



Fonte: (Adaptado por: TOZZI, LOURENÇO, TOLEDO, NASCIMENTO, ALDERETE, NARDELLI- Blog Coronavírus - Secretária de Saúde do Estado de Minas Gerais, acessado em: 14 de julho de 2021, p.4)

A Agência Brasil (2021) explica que, através de pesquisas realizadas pela Universidade de Kent, no Reino Unido, foi avaliado a probabilidade do vírus estar circulando no mundo meses antes do primeiro caso da doença ser declarado oficialmente, que foi em dezembro de 2019 na cidade de Wuhan na China. Diante desse fato, ainda não é

possível saber se a causa principal do surgimento do vírus seria o consumo de animais exóticos infectados, hipótese que estava sendo tratada como mais provável, pois, foram encontrados vestígios do vírus no mercado de frutos do mar de Whuan.

Segundo o Ministério da Saúde do Brasil (2021), a Covid 19 além de ser uma infecção respiratória aguda causada pelo coronavírus SARS-coV-2, é uma doença potencialmente grave, de elevada transmissibilidade, e de distribuição global. Isto posto, com o número de casos de infectados aumentando em todo o mundo, a OMS classificou no dia 11 de março de 2020, a Covid 19 como pandemia.

Para evitar a propagação do vírus, em meados de 2020, os países começaram a realizar o Lockdown, alterando os voos internacionais, para impedir a entrada de estrangeiros. (UOL,2020)

No Brasil, o primeiro Estado a decretar Lockdown foi o Maranhão, em 20 de março de 2020, a decisão foi tomada pela Justiça, devido ao alto grau de transmissão e risco de colapso no sistema público de saúde de algumas cidades daquele Estado. (G1, 2020)

Passados mais de um ano desde o surgimento do primeiro caso de Covid 19 oficialmente, o enfrentamento da pandemia continua, no entanto, surgiu-se como aliada na prevenção da doença, as vacinas. Segundo Dias (2020), a vacinação contra a Covid 19 no mundo iniciou-se no dia 08 de dezembro de 2020, no Reino Unido. E de acordo com a Agência Brasil (2020), o Brasil iniciou a vacinação da população no dia 19 de janeiro de 2020.

3. METODOLOGIA

A metodologia apresentada tem como intuito demonstrar os procedimentos utilizados nesta pesquisa.

3.1 Tipologia da pesquisa

Para a solução da problemática, a pesquisa científica utiliza-se de métodos e técnicas próprios.

De acordo com Andrade (2003, p.121) a pesquisa é “o conjunto de procedimentos sistemáticos, baseado no raciocínio lógico, que tem por objetivo encontrar soluções para problemas propostos, mediante a utilização de métodos científicos.”

3.1.1 Quanto aos objetivos

Quanto aos objetivos, a pesquisa pode caracterizar-se como sendo exploratória, descritiva ou explicativa.

Isto posto, o presente trabalho se caracteriza quanto aos objetivos como sendo uma pesquisa exploratória e descritiva. Segundo Gil (2010), pesquisas exploratórias têm o propósito de proporcionar maior familiaridade com o problema, enquanto que pesquisas descritivas está associado a descrição das características de determinada população, além de poder identificar possíveis relações entre variáveis.

Neste sentido, elege-se uma pesquisa exploratória e descritiva para o desenvolvimento desse trabalho, pois, tem-se como intuito descobrir o impacto que a pandemia do Covid 19 pode proporcionar aos resultados econômicos e financeiros das empresas do setor aéreo brasileiro.

3.1.2 Quanto aos procedimentos

A presente pesquisa é um estudo de caso. De acordo com Souza (2011, p.11) “em um estudo de caso, a pesquisa é realizada tomando-se por base um caso concreto e específico. Esse método é caracterizado por ser um estudo intensivo, ou seja, analisa o maior número de variáveis do caso investigado.”

Sendo realizado em um setor com atividade econômica baseada no transporte de pessoas e de cargas.

Inicialmente realizou-se um levantamento bibliográfico sobre a temática, através de livros, teses, artigos científicos entre outros. E um levantamento documental, através de fontes secundárias, tais como, o site próprio das empresas, e do mercado de ações.

3.1.3 Quanto à abordagem do problema

A pesquisa caracteriza-se por ter uma abordagem qualitativa do problema, pois, analisa dados coletados nas demonstrações contábeis e os interpreta através de índices. Segundo Richardson (1999,p. 80) “os estudos que empregam uma metodologia qualitativa podem descrever a complexidade de determinado problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos vividos por grupos sociais”.

3.1.4 Quanto ao método

Sobre a seleção do método, este estudo utiliza-se do método dedutivo. Gil (1994, p.207) explica que o método dedutivo é um método racionalista, que pressupõe a razão como a única forma de chegar ao conhecimento verdadeiro; utiliza uma cadeia de raciocínio descendente, da análise geral para a particular, até a conclusão.

3.1.5 Coleta de Dados

A amostra é composta pelas três maiores companhias aéreas que operam nacionalmente, na atualidade:

Companhia	Segmento na Bovespa
Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.	N2
Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A	N2
Latam Airlines	Não possui ações na Bovespa

Este trabalho utiliza-se como fonte e objeto de análise, o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício consolidados dos anos 2018, 2019,2020 e primeiro e segundo trimestres de 2021. Estas Demonstrações Contábeis encontram-se disponibilizadas na web site da B3, no caso das empresas Azul S.A. e Gol Linhas Aéreas. Com relação a Latam Airlines Group, a empresa não possui ações no mercado financeiro, com isso, suas demonstrações estão sendo disponibilizadas no próprio web site da empresa.

Ressalta-se que, a empresa Latam Airlines Group, não disponibilizou as Demonstrações Contábeis referente ao primeiro trimestre de 2021 durante a elaboração desse estudo.

3.1.6. Quanto a forma de análise dos dados

Após a coleta de dados realizada na web site da B3 e na web site da empresa Latam, procedeu-se com a análise através de cálculos e gráficos utilizando as ferramenta do excel 2007®, e confrontando os resultados com o referencial teórico da pesquisa para atingir os objetivos.

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1. Análise Vertical e Análise Horizontal

4.1.1. Análise Vertical e Análise Horizontal da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

A empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. tem a atividade principal centrada no transporte aéreo comercial e de cargas, possuindo 38,8% de participação no mercado nacional e 13,3% no mercado internacional. A Gol possui outras marcas que são: a Smiles- Programa de Fidelidade, GOLLOG- serviços de transportes de cargas e logística e o cartão Voe Fácil. Tem ações negociadas na Bolsa de Valores, utilizando como código do pregão GOLL4, totalizando 167.095.214 cotas.

Ao analisar o ativo da empresa, verificou-se que, em 2018 o valor do patrimônio era de R\$ 10.378.266, sendo 31,9% composto por Ativo Circulante e 68,1% por Ativo Não Circulante. Os maiores índices encontrados referem-se ao Imobilizado (27,2%), e ao Ativo Realizável a Longo Prazo (23,8%), ambas as contas do Ativo Não Circulante. Já com relação ao menores índices encontrados tem-se os Estoques (1,7%) e Tributos a Recuperar (3,5%), que são contas do Ativo Circulante.

Em 2019, o valor do patrimônio era de R\$ 15.298.446, sendo composto por 32,2% de Ativos Circulantes e 67,8% de Ativos Não Circulantes. Os maiores índices encontrados foram o Imobilizado (39,6%) e o Ativo Realizável a Longo Prazo (16,6%). E os menores índices tem-se os Estoques (1,3%) e os Tributos a Recuperar (2%).

No ano de 2020, o patrimônio da empresa estava avaliado em R\$ 12.814.136, com 25,3% compondo o Ativo Circulante e 74,7% correspondendo ao Ativo Não Circulante. Os maiores índices encontrados deste ano referem-se ao Imobilizado (38,7%) e ao Ativo Realizável ao Longo Prazo (22,3%). E os menores índices encontrados, destacam-se os Estoques (1,5%) e os Tributos a Recuperar (1,5%).

E no ano de 2021, no primeiro trimestre, o patrimônio da Gol estava valendo R\$ 11.889.360, sendo 21,8% de Ativos Circulantes e 78,2% de Ativos Não Circulantes. Os maiores índices referem-se ao Imobilizado (41,5%) e ao Ativo Realizável ao Longo Prazo (22%). E os menores índices encontrados foram de Estoques (1,6%) e de Tributos a Recuperar (3,1%). Já no segundo trimestre, o valor do Ativo Total está com o saldo de R\$ 11.569.160, sendo 22,2% de Ativo Circulante e 77,8% de Ativos Não Circulantes. Os maiores índices destacam-se o Imobilizado (43%) e o Ativo Não Circulante (19,5%). E os menores índices referem-se a Aplicações Financeiras (2%).

No Quadro 5 pode-se observar que, na comparação entre os anos, verificou-se que a estratégia da empresa Gol Linhas Aéreas se manteve a mesma com relação aos Bens e Direitos, visto que, o Ativo Não Circulante, ou seja, os ativos de longo prazo vêm compondo a maior parte do Ativo Total, e os maiores índices permaneceram sendo referente as mesmas contas - Imobilizado e Ativo Não Realizável a Longo Prazo. Um detalhe interessante foi a mudança na conta Aplicações Financeiras, a qual teve uma queda em seu percentual no segundo trimestre de 2021, ao mesmo tempo que a conta Caixa e Equivalentes de Caixa teve uma elevação no mesmo período.

Quadro 5: Análise Vertical do ativo- GOL

ANÁLISE VERTICAL DO ATIVO - GOL LINHAS AÉREAS					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Ativo Total	Conta Base	Conta Base	Conta Base	Conta Base	Conta Base
Ativo Circulante	31,9%	32,2%	25,3%	21,8%	22,2%
Caixa e Equivalentes de Caixa	8%	10,8%	5,2%	3,4%	6,6%
Aplicações Financeiras	4,6%	6,2%	4,9%	4,5%	0,2%
Contas a Receber	8,2%	8%	5,8%	4,6%	6,2%
Estoques	1,7%	1,3%	1,5%	1,6%	1,8%
Tributos a Recuperar	3,5%	2%	1,5%	3,1%	2,3%
Outros Ativos Circulantes	5,9%	3,9%	6,5%	4,7%	5,1%
Ativo Não Circulante	68,1%	67,8%	74,7%	78,2%	77,8%
Ativo Realizável a Longo Prazo	23,8%	16,6%	22,3%	22%	19,5%
Investimentos	0%	0%	0%	0%	0%
Imobilizado	27,2%	39,6%	38,7%	41,5%	43%
Intangível	17,1%	11,6%	13,6%	14,7%	15,2%

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021

Ao realizar a análise horizontal das contas que tiveram maior destaque no Ativo da empresa Gol, teve-se os seguintes resultados apresentados no Quadro 6:

Quadro 6: Análise Horizontal do Ativo- Gol

ANÁLISE HORIZONTAL DO ATIVO - GOL LINHAS AÉREAS					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Ativo Circulante	Ano Base	148,8	65,8	80,0	98,9
Ativo Não Circulante	Ano Base	146,7	92,2	97,1	96,8
Ativo Realizável a Longo Prazo	Ano Base	102,6	112,8	91,3	86,5
Imobilizado	Ano Base	214,9	81,8	99,4	100,9

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021

Verificou-se que, de 2018 para o ano de 2019, todas as contas em destaque tiveram um crescimento de mais de 100%, no entanto, a partir do ano de 2019, o ritmo de crescimento não se mantiveram o mesmo, ainda sim, foram o maiores crescimentos encontrados.

Agora, ao analisar verticalmente o Passivo da empresa, verificou-se que, no ano de 2018 as dívidas da Gol Linhas Aéreas era composta principalmente por dívidas de curto prazo de pagamento, naquele ano o Passivo Circulante correspondia a 69,4% do Passivo Total, tendo como maior índice a conta Outras Obrigações (40%), essa obrigação é referente especialmente a arrendamentos e transportes, ou seja, dívidas com sua operação. Já no Passivo Não Circulante, a obrigação com o maior índice é referente a Empréstimos e Financiamentos (51,5%), destacando-se os empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira.

No ano de 2019 observou-se uma pequena mudança na composição da dívida da empresa, as obrigações de curto prazo caiu para 67,7%, mesmo assim, o Passivo Circulante continua tendo o maior percentual quando relacionado ao Passivo Total. O maior índice do Passivo Circulante continua sendo referente a Outras Obrigações (38%) e do Passivo Não Circulante destaca-se os Empréstimos e Financiamentos (38,4%).

No ano de 2020, ano que iniciou a pandemia da Covid 19 verificou-se que as dívidas de curto prazo de pagamento sofreu uma elevada mudança em seu saldo, correspondendo a 81,2% do Passivo Total, devido principalmente às dívidas denominadas Outras Obrigações (45,7%), que referem-se a arrendamentos e transportes, e à dívidas com Empréstimos e Financiamentos de curto prazo (18,4%). E relacionado ao Passivo Não Circulante, o maior índice é relacionado a obrigações com Empréstimos e Financeiros, o qual corresponde a 59,5% do Passivo Não Circulante.

E no ano de 2021, no primeiro trimestre, observou-se que as dívidas de curto prazo de pagamento continuaram a crescer, totalizando 92,6% de Passivo Circulante, aumento este, impulsionado pelas dívidas com Outras Obrigações (54,8%), que são aquelas relacionadas com arrendamentos e transportes. E a dívida com Empréstimos e Financiamentos também foi a conta que teve a maior representação no Passivo Não Circulante, totalizando 68,2%. No segundo trimestre, a situação da Companhia Aérea teve uma ligeira queda no seu percentual em dívidas de curto prazo, mais ainda assim a representação do Passivo Circulante em relação ao Passivo Total ainda é muito alto, correspondendo a 91%,

No Quadro 7 pode-se observar que, na comparação entre os anos, verificou-se que a empresa tem um perfil de endividamento com tendência para o curto prazo, no entanto, no ano de 2020 que foi o ano que iniciou a pandemia, é possível perceber que a Gol Linhas Aéreas teve suas dívidas de curto prazo aumentadas, e essa representatividade se mantém até o atual período.

Quadro 7: Análise Vertical do Passivo- GOL

ANÁLISE VERTICAL DO PASSIVO - GOL LINHAS AÉREAS					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Passivo Total	Conta Base	Conta Base	Conta Base	Conta Base	Conta Base
Passivo Circulante	69,4%	67,7%	81,2%	92,6%	91%
Obrigações Sociais e Trabalhistas	3,6%	2,6%	2,6%	2,5%	3%
Fornecedores	13,5%	8,4%	12,6%	13%	13,5%
Obrigações Fiscais	1,1%	0,8%	0,6%	0,5%	0,5%
Empréstimos e Financiamentos	10,6%	16,6%	18,4%	19,4%	15,3%
Outras Obrigações	40%	38%	45,7%	54,8%	56,3%
Provisões	0,7%	1,3%	1,3%	2,5%	2,2%
Passivo Não Circulante	74%	78,7%	126,3	145,4%	145,2%
Empréstimos e Financiamentos	51,5%	38,4%	59,5%	68,2%	73,7%
Outras obrigações	12,4%	31,9%	54,5%	63,3%	58%
Provisões	8%	6,9%	10,6%	12,2%	11,8%
Patrimônio Líquido Consolidado	-43,4	-46,4	-107,3	-138%	-136%
Capital Social Realizado	29,5%	19,7%	23,5%	24,8%	35%
Reservas de Capital	1,2%	0,8%	1,1%	1,8%	1,3%
Lucros/ Prejuízos Acumulados	-82%	-71,9	-132,6	-164%	-163%
Ajuste de Avaliação Patrimonial	2,5%	1,2%	-4,5%	-4%	-9,3%
Outros Resultados Abrangentes	0%	0%	0%	0%	0%
Participação dos Acionistas Não Controladores	4,6%	3,7%	5%	3,6%	0%

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021

Ao realizar análise horizontal das principais contas do Passivo, tem-se no Quadro 8 os resultados:

Quadro 8: Análise Horizontal do Passivo- GOL

ANÁLISE HORIZONTAL DO PASSIVO - GOL LINHAS AÉREAS					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Passivo Circulante	Ano Base	143,9	100,3	104,6	101,1
Passivo Não Circulante	Ano Base	156,7	134,3	106,8	97,1
Outras obrigações	Ano Base	379,2	143,2	107,6	89,1
Empréstimos e Financiamentos	Ano Base	117,1	129,9	106,2	105,1

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021

Nota- se que, de 2018 para 2019 as dívidas com outras obrigações ultrapassou a margem de 300%, mas, a medida que passava-se os anos esse índice cresceu menos. Percebe-se também o grau de crescimento das contas de passivo no ano de 2020, ano de início da pandemia, e que no ano de 2021 a empresa está tentando reduzir o endividamento.

E realizando a análise vertical da DRE, verificou-se que, a empresa Gol Linhas Aéreas já tinha um histórico de desempenho pouco satisfatório, principalmente porque os custos com a operação ocupam uma parcela significativa das vendas, ao mesmo tempo em que as vendas

foram sendo reduzidas devido a pandemia, no ano de 2018 os custos eram de 80%, em 2019 caiu para 70,7%, mas em 2020 subiu para 88,7%, no primeiro trimestre de 2021 foi para 104,3% e 121% em segundo trimestre de 2021, como mostra o Quadro 9.

Quadro 9: Análise Vertical da DRE - GOL

ANÁLISE VERTICAL DA DRE - GOL LINHAS AÉREAS					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Custo dos Bens/ Serviços Vendidos	80	70,7	88,7	104,3	121
Despesas/Receitas Operacionais	7,7	13,8	232	672	277
Lucro/ Prejuízo Consolidado do Período	-6,83	1,3	92	159,9	64

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

Na análise horizontal feita da DRE, pode-se observar os seguintes resultados demonstrados pelo Quadro 10:

Quadro 10: Análise Horizontal da DRE- GOL

ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE - GOL LINHAS AÉREAS					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Custo dos Bens/ Serviços Vendidos	Ano Base	107,3	57,6	63,3	43,2
Despesas/Receitas Operacionais	Ano Base	219,7	86,7	99,4	130,7
Prejuízo Consolidado do Período	Ano Base	23,0	3.287,2	110,7	26,2

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

Constatou-se que, a Gol no ano de 2019 a todos os custos, e despesas cresceram a mais de 100%, tendo um prejuízo de 23% em comparação com o ano de 2018. No entanto, a situação se agravou em 2020, quando o crescimento do prejuízo cresceu 3.287,2% e nos primeiros anos de 2021, a empresa está conseguindo recuar esse prejuízo.

Ao realizar a análise Horizontal e vertical do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício da empresa Gol Linhas Aéreas em conjunto com a análise dos relatórios de desempenho emitidos pela empresa e, tomando o ano de 2018 como ano base, conclui-se que, no ano de 2019 a Companhia estava muito confiante com aumento de suas vendas e aumento de sua malha aérea, a receita líquida cresceu 19%, o mercado doméstico cresceu 7%. No entanto, no ano de 2020, devido a pandemia, a empresa tentando evitar dificuldades no pagamento de suas obrigações, resolveu quitar suas dívidas de curto prazo por completo. Além disso, a receita líquida pela venda de serviços de transporte comercial teve uma queda de 50,3%, enquanto que, a de transporte caiu 12,1%. A redução do tráfego doméstico foi de 35,2%, tendo um decréscimo de decolagens de 45,6% no período. Além disso, a empresa não ofertou decolagens internacionais devido a proibição de circulação de pessoas. E no ano de 2021, mesmo os primeiros trimestres sendo de baixa temporada, a empresa conseguiu elevar suas vendas para 54% do total pré-pandemia, o mercado doméstico

aumentou 344%, e as decolagens 282,1%, no entanto, não há voos internacionais ainda. Com relação a liquidez, a empresa buscou amortizar dívidas e liberou ativos para evitar incapacidade de pagamento.

4.1.2. Análise Vertical e Análise Horizontal da Azul S.A.

A empresa Azul Linhas Aéreas S.A. também tem a atividade principal centrada no transporte aéreo comercial e de cargas, sendo a empresa com a maior malha aérea ocupando o terceiro lugar entre as maiores companhias do país. Possuindo 634.299.592 cotas no mercado de ações.

Ao analisar o Ativo da empresa Azul Linhas Aéreas, verificou-se que no ano de 2018, o valor do patrimônio estava avaliado em R\$ 16.094.398, sendo composto por 22,9% de Ativos Circulantes e 77,1% de Ativos Não Circulantes. Os maiores índices foram encontrados no Ativo Não Circulante em Imobilizado (46%) e no Ativo Não Realizável (24,8%). E os menores índices foram encontrados em Estoques (1,2%) e em Outros Ativos Não Circulantes, ambas são contas no Ativo Circulante.

Já no ano de 2019, o patrimônio da empresa estava avaliado em R\$ 19.197.490, sendo 21,6% em Ativos Circulantes e 78,4% em Ativos Não Circulantes. Tendo como os maiores índices o Imobilizado (49,8%) e o Ativo Não Realizável (23%). E os menores índices referem-se a Tributos a Recuperar (0,7%) e Aplicações Financeiras (0,3%).

Em 2020, o Ativo Total estava avaliado em R\$ 15.794.457, composto por 34,3% de Ativos Circulantes e 65,7% de Ativos Não Circulantes. Os maiores índices encontram-se no Imobilizado (40,6%) e no Caixa e Equivalentes de Caixa (19,4%), a primeira sendo uma conta do Ativo Não Circulante e a segunda sendo uma conta do Ativo Circulante. E referente aos menores índices tem-se as Aplicações Financeiras (0,6%) e os Tributos a Recuperar (0,8%), ambas as contas do Ativo Circulante.

E em 2021, no primeiro trimestre, o patrimônio da empresa Azul estava avaliado em R\$ 15.192.453, sendo 30,0% de Ativos Circulantes e 70,0% de Ativos Não Circulantes. Os maiores índices foram encontrados no Imobilizado (41,3%) e no Ativo Realizável a Longo Prazo (20,8%). E os menores índices encontram-se nas Aplicações Financeiras (0,1%) e no Tributos a Recuperar (0,9%). Já no segundo trimestre, o patrimônio da Azul está avaliado em R\$ 17.386.730, com 38,9% referindo-se aos Ativos Circulantes e 61,1% relacionado aos Ativos Não Circulantes. Os maiores índices estão sendo encontrados no Imobilizado (36,8%)

e no Caixa e Equivalentes de Caixa (25,0%). E os menores índices encontram-se no Tributos a Recuperar (0,7%) e em Estoques (2,7%).

No Quadro 11, ao fazer uma comparação entre os anos, pode-se verificar que a estratégia da empresa Azul Linhas Aéreas com relação aos seus Bens e Direitos demonstra possuir uma tendência a aumentar a composição do Ativo Circulante frente ao Ativo Não Circulante, visto que, o percentual dos ativos realizáveis a curto prazo do atual período analisado, tomou proporções maiores quando comparado ao período antes da pandemia, o que corrobora a intenção da empresa em mudar sua estratégia.

Quadro 11: Análise Vertical do Ativo- AZUL

ANÁLISE VERTICAL DO ATIVO - AZUL S.A.					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Ativo Total	Conta Base	Conta Base	Conta Base	Conta Base	Conta Base
Ativo Circulante	22,9%	21,6%	34,3%	30,0%	38,9%
Caixa e Equivalentes de Caixa	7,3%	8,6%	19,4%	15,0%	25,0%
Aplicações Financeiras	3,2%	0,3%	0,6%	0,1%	0,0%
Contas a Receber	7,1%	6,5%	6,3%	6,7%	6,8%
Estoques	1,2%	1,4%	2,5%	3,0%	2,8%
Tributos a Recuperar	1,8%	0,7%	0,8%	0,9%	0,7%
Outros Ativos Circulantes	1,6%	3,4%	3,7%	3,4%	2,7%
Ativo Não Circulante	77,1%	78,4%	65,7%	70,0%	61,1%
Ativo Realizável a Longo Prazo	24,8%	23,0%	17,7%	20,8%	16,7%
Investimentos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Imobilizado	46,0%	49,8%	40,6%	41,3%	36,8%
Intangível	6,3%	5,7%	7,4%	7,8%	7,6%

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

Ao analisar horizontal as principais contas do Ativo da Azul temos os seguintes dados demonstrados no Quadro 12:

Quadro 12: Análise Horizontal do Ativo- Azul

ANÁLISE HORIZONTAL DO ATIVO - AZUL S.A.					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Ativo Circulante	Ano Base	112,1	130,8	84,2	148,0
Ativo Não Circulante	Ano Base	121,4	63,2	102,4	100,0
Ativo Realizável a Longo Prazo	Ano Base	110,8	63,2	113,1	91,7
Imobilizado	Ano Base	129,0	67,0	97,9	101,9

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

Constata-se que o crescimento das contas do Ativo Circulante se manteve na média em todos os anos analisados, no ano de 2019 com 112,1%, em 2020 com 130,8, no primeiro trimestre de 2021 teve uma queda para 84,2%, mas já no segundo trimestre subiu para 148%.

Ao realizar a análise vertical do Passivo da empresa Azul Linhas Aéreas, verificou-se que, no ano de 2018 a companhia possuía mais dívidas a longo prazo (67,2%), tendo como maior índice a conta de Outras Obrigações (52,0%), que refere-se em grande parte a arrendamentos, que são dívidas com a operação. Essa mesma conta também se destaca na composição do Passivo Circulante, representando (21,7%).

No ano de 2019, observou-se que, a empresa manteve o seu perfil de endividamento a longo prazo, tendo o Passivo Não Circulante representando 64,3% das dívidas totais. O maior índice continuou sendo representado por Outras Obrigações (57,7%) no longo prazo e no curto prazo, 22,3%.

Em 2020, ano do início da pandemia a situação da empresa mudou, ela começou a se endividar mais no curto prazo, com o Passivo Circulante sendo representado por 64,7%, impulsionado principalmente pelo aumento de dívidas com Outras Obrigações (36,8%), dívidas estas em sua grande maioria com arrendamentos e elevação das dívidas com Fornecedores (14,2%) e no Passivo Não Circulante destaca-se o aumento da representação da conta Empréstimos e Financiamentos (41,2%)

E no ano de 2021, a empresa manteve-se com crescimento das dívidas de curto prazo, no primeiro trimestre, com o Passivo Circulante representando 67,5%, destacando-se o aumento da conta Outras Obrigações (41,9%). E a mesma conta destacou-se também nas dívidas de longo prazo, representando 81,2% do Passivo Não Circulante. E no segundo trimestre, o Passivo Circulante teve uma ligeira queda (59,6%), mais continua representando a maior parcela do Passivo Total. O compromisso com Fornecedores (11,0%) e a conta Outras Obrigações (38,4%), ambas as contas relacionadas ao curto prazo de pagamento, tiveram uma leve retração.

No Quadro 13, ao fazer uma comparação entre os anos, verifica-se que, a empresa Azul Linhas Aéreas sofreu um impacto significativo na sua estratégia com as obrigações, pois, nota-se que antes da pandemia a companhia estava conseguindo manter grande parte das suas dívidas no longo prazo, no entanto, em 2020 o cenário mudou e a Azul passou a ter mais dívidas de curto prazo de pagamento.

Quadro 13: Análise Vertical do Passivo - AZUL

ANÁLISE VERTICAL DO PASSIVO - AZUL S.A.					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Passivo Total	100%	100%	100%	100,0%	100,0%
Passivo Circulante	32,8%	35,7%	64,7%	67,5%	59,6%
Obrigações Sociais e Trabalhistas	1,5%	1,9%	2,5%	2,7%	3,2%
Fornecedores	8,0%	7,2%	14,2%	13,3%	11,0%

Obrigações Fiscais	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%
Empréstimos e Financiamentos	1,0%	2,5%	5,4%	3,5%	1,4%
Outras Obrigações	21,7%	22,3%	36,8%	41,9%	38,4%
Provisões	0,2%	1,7%	5,4%	5,7%	5,3%
Passivo Não Circulante	74,3%	82,6%	124,9%	143,8%	130,9%
Empréstimos e Financiamentos	16,1%	15,8%	41,2%	47,7%	55,5%
Outras Obrigações	52,0%	57,7%	71,2%	81,2%	64,7%
Tributos Diferidos	1,8%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Provisões	4,4%	7,8%	12,6%	14,9%	10,7%
Patrimônio Líquido Consolidado	-7,1%	-18,3	-89,6%	-111,3	-90,5%
Reservas de Capital	11,9%	10,0%	12,2%	12,8%	11,2%
Lucros/ Prejuízos Acumulados	-31,8%	-39,2%	-116,2%	139,1%	114,9%
Outros Resultados Abrangentes	-1,0%	-0,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Participação dos Acionistas Não Controladores	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

Ao analisar horizontalmente as principais contas do passivo da empresa Azul temos, os seguintes dados demonstrados no Quadro 14.

Quadro 14: Análise Horizontal do Passivo- Azul

ANÁLISE HORIZONTAL DO PASSIVO - AZUL S.A.					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Passivo Circulante	Ano Base	130,0	148,8	100,3	65,8
Passivo Não Circulante	Ano Base	132,4	67,6	110,7	104,1
Outras Obrigações	Ano Base	132,5	101,3	109,7	91,2

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

Ao observar a análise horizontal do passivo da empresa Azul, tem-se que, o Passivo Circulante foi o grupo de contas que mais cresceu durante os últimos anos. Com 130% em 2019, 148,8% em 2020, e 100,3% no primeiro trimestre de 2021 e 65,8% no segundo trimestre de 2021.

Ao analisar a verticalmente a DRE da empresa Azul, verificou-se que, os custos também foram os que mais impactaram na receita, como é possível observar no Quadro 15, no ano de 2018, os custos eram de 85%, em 2019 teve uma leve queda para 73,6%, mas, em 2020 a tendência foi de crescimento dos custos atrelado a baixa receita de vendas, como mostra o Quadro 15:

Quadro 15: Análise Vertical- DRE- Azul

ANÁLISE VERTICAL DA DRE - AZUL S.A.					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Custo dos Bens/ Serviços Vendidos	85	73,6	86	106	115
Despesas/Receitas Operacionais	5,6	12,3	219	540	232
Lucro/ Prejuízo Consolidado do Período	-5,9	1,2	87	139	59

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

Ao analisar horizontalmente a DRE da empresa Azul, tem -se os seguintes dados demonstrados no Quadro 16:

Quadro 16: Análise Horizontal da DRE- Azul

ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE - AZUL S.A.					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Custo dos Bens/ Serviços Vendidos	Ano Base	167,3	48,0	77,9	99,6
Despesas/Receitas Operacionais	Ano Base	118,5	378,0	81,8	116,0
Lucro/ Prejuízo Consolidado do Período	Ano Base	378,0	450,8	45,3	41,7

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

Ao analisar horizontalmente a DRE da empresa Azul, tem- se que, os custos e despesas cresceram bastante no ano de 2020, fazendo com que a empresa tivesse um prejuízo de 450,8%.

Ao realizar a análise vertical e horizontal do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício da empresa Azul Linhas Aéreas S.A., em conjunto com a análise dos relatórios de desempenho emitidos pela empresa e, tomando o ano de 2018 como ano base, conclui-se que, com a pandemia, no ano de 2020 devido a pandemia, a Azul ajustou sua malha aérea reduzindo 50% no número de voos diários em março e 90% em abril. A empresa registrou uma receita líquida de R\$5,8 bilhões, queda de 49,4% com relação a 2019. Os custos operacionais e o recuo nas vendas fizeram com que a empresa precisasse tomar algumas atitudes, tais como: redução o quadro de funcionários, diminuindo em 23,6% as despesas com salários e benefícios; redução do valor dos salários pagos; redução das despesas com marketing e comerciais em 25,7%.

4.1.3. Análise Vertical e Análise Horizontal da Latam Airlines

A empresa Latam Airlines Group. tem a atividade principal centrada no transporte aéreo comercial e de cargas, sendo um grupo composto por companhias latinas e não possuem cotas negociadas na Bolsa de Valores.

Ao realizar a análise vertical da empresa Latam constatou-se que, no ano de 2018 a empresa possuía seu patrimônio avaliado em R\$ 16.709.643, sendo composto por 64,7% de Ativos Circulantes e 30,3% de Ativos Não Circulantes. E o maior saldo referem-se a conta denominada Contas a Receber (38,9%), e o menor índice tem-se a conta Estoques (2,8%).

No ano de 2019, verificou-se que, os Ativos Totais da Latam estava avaliado em R\$ 3.606.387, sendo 71% compondo o Ativo de curto prazo, ou seja, Ativo Circulante e 29%

referindo-se a Ativos Não Circulantes. A conta com maior representação tem-se a Contas a Receber (35%) e a conta com menor índice tem-se o Intangível (1,8%).

Em 2020, destaca-se o valor do patrimônio da Companhia que estava avaliada em R\$ 21.063.295, sendo 75% de Ativos Circulantes e 25% de Ativos Não Circulantes. Tendo como maior índice a conta Contas a Receber (42,8%) e com menor índice a conta Tributos a Recuperar (1,6%).

E no ano de 2021, a empresa Latam tem seu patrimônio avaliado em R\$ 14.834.951, sendo representado por 19,7% de Ativos Circulantes e 80,3% de Ativos Não Circulantes. Sendo a conta Imobilizado (64,3%) tendo a maior representação no Ativo, enquanto que, o a conta Tributos a Recuperar (0,3) teve a menor representação.

No quadro 17, ao realizar uma comparação entre os anos, verifica-se que, a estratégia da empresa mudou no ano de 2021, onde foi possível perceber que o Passivo Não Circulante sobrepôs ao Ativo Circulante, além disso, destaca-se que tal cenário foi influenciado pelo aumento da representatividade do Imobilizado.

Ressalta-se neste estudo que a empresa Latam Airlines não disponibilizou as Demonstrações Contábeis referente ao primeiro trimestre do ano de 2021, desta forma, precisou-se desconsiderar esse período para análise.

Quadro 17: Análise Vertical do Ativo- Latam

ANÁLISE VERTICAL DO ATIVO - LATAM					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Ativo Total	Conta Base	Conta Base	Conta Base	-	Conta Base
Ativo Circulante	64,7	71	75	-	19,7
Caixa e Equivalentes de Caixa	5,2	6,1	6,8	-	10,3
Aplicações Financeiras	7,4	7,3	0	-	10,3
Contas a Receber	38,9	35	42,8	-	4
Estoques	2,8	3,9	4,3	-	1,98
Tributos a Recuperar	3,6	2,5	1,6	-	0,3
Outros Ativos Circulantes	0	0	0	-	0
Ativo Não Circulante	30,3	29	25	-	80,3
Ativo Realizável a Longo Prazo	11,4	9,6	5,4	-	1,1
Investimentos	0	0	0	-	0
Imobilizado	15,5	16	18	-	64,3
Intangível	3,3	1,8	3,4	-	0

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

No Quadro 18, ao analisar horizontalmente as principais contas do ativo da empresa Latam, destaca-se que o ativo circulante cresceu 128,4% em relação ao ano de 2018, no entanto no período de pandemia essa conta teve um crescimento um pouco menor, tendo 91% de elevação em 2020 e 92,5% de crescimento no segundo trimestre de 2021. Já o ativo não

circulante cresceu mais no período de pandemia do que quando comparado ao período pré-pandemia, pois, na comparação de 2018 para 2019 a conta cresceu apenas 36%, já em 2020 o crescimento foi de 75,7% e em 2021 o crescimento foi de 95,3%. E o ativo realizável a longo prazo cresceu 105,5% de 2018 para 2019, no entanto, em 2020 seu crescimento foi pequeno chegando a 48,5%, mas logo elevou seu crescimento para 103,5%

Quadro 18: Análise Horizontal do Ativo- Latam

ANÁLISE HORIZONTAL DO ATIVO - LATAM					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Ativo Circulante	Ano Base	128,4	91	-	92,5
Ativo Não Circulante	Ano Base	36	75,7	-	95,3
Ativo Realizável a Longo Prazo	Ano Base	105,5	48,5	-	103,5
Imobilizado	Ano Base	129,9	97,9	-	88,9

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

Com relação ao Passivo, como é demonstrado no Quadro 19, observou-se que, as despesas de curto prazo se elevaram. No ano de 2018 era de 74,7%, depois passou para 85,4% no ano de 2019. Em 2020, o índice estava em 86,3%, e se mantendo quase no mesmo valor no segundo trimestre de 2021, com 85,9%. A conta que teve maior crescimento foi o de fornecedores, certamente devido ao aumento dos custos.

Quadro 19: Análise Vertical do Passivo - Latam

ANÁLISE VERTICAL DO PASSIVO - LATAM					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Passivo Total	Conta Base	Conta Base	Conta Base	-	Conta Base
Passivo Circulante	74,7%	85,4%	86,3%	-	85,9
Obrigações Sociais e Trabalhistas	3,7%	7,7%	7,8%	-	8,2%
Fornecedores	38,7%	43,3%	40,3%	-	44%
Obrigações Fiscais	0,8%	1,3%	1,5%	-	2,6%
Empréstimos e Financiamentos	0	3,5%	2,6%	-	3,2%
Passivo Não Circulante	25,3%	14,6%	13,7%	-	14,1%
Empréstimos e Financiamentos	1,4%	0	0	-	1,6%
Outras Obrigações	23,7%	0	0	-	12%
Tributos Diferidos	14,4%	12,6%	11,5%	-	14%
Provisões	11,9%	10,1%	12,3%	-	13,6%
Patrimônio Líquido Consolidado	0,8%	0,6%	0,7%	-	0,8%

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

No Quadro 20, ao analisar horizontalmente as principais contas do Passivo, tem-se que, no ano de 2019 o passivo circulante foi a conta que mais cresceu quando comparado ao ano de 2018 (485,5%), mas em 2020 o crescimento dessa conta foi menor (115,6%), e no segundo

trimestre de 2021 chegou ao crescimento de 70,8%, ou seja, recuo no crescimento de mais de 300% entre o período pré pandemia e pandemia.

Quadro 20: Análise Horizontal do Passivo- Latam

ANÁLISE HORIZONTAL DO PASSIVO - LATAM					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Passivo Circulante	Ano Base	140,4	116,2	-	146,6
Passivo Não Circulante	Ano Base	485,5	115,6	-	70,8
Fornecedores	Ano Base	117	115,1	-	168,2

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021

No Quadro 21, ao analisar verticalmente a DRE, pode-se constatar que os custos e as despesas operacionais tiveram um crescimento significativo no período de pandemia, no ano de 2020 os custos dos bens e serviços vendidos representavam 119% da receita bruta, chegando a 136% no segundo trimestre de 2021. Enquanto que, as Despesas Operacionais representavam 142,6% da receita líquida em 2020, e no segundo trimestre de 2021 as despesas operacionais já representavam 146% da receita líquida.

Quadro 21- Análise Vertical da DRE- Latam

ANÁLISE VERTICAL DA DRE - LATAM					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Custo dos Bens/ Serviços Vendidos	86,5%	82%	119%	-	136
Despesas/Receitas Operacionais	83,7%	62,6%	142,6	-	146
Lucro/ Prejuízo Consolidado do Período	-3,8%	-4,6	-6,6	-	-7,8

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

No Quadro 22, ao analisar horizontalmente a DRE da empresa Latam, constatou-se que, as Despesas Operacionais foram as que se destacaram nesse período de pandemia para a empresa Latam, pois, no ano de 2020 teve um crescimento bastante significativo (1.095%), quando comparado ao ano de 2019, e neste mesmo período, o prejuízo do período teve um crescimento de 766,9% quando comparado ao ano de 2019.

Quadro 22: Análise Horizontal da DRE- Latam

ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE - LATAM					
	2018	2019	2020	1T2021	2T2021
Custo dos Bens/ Serviços Vendidos	Ano Base	108,7	66,8	-	71,3
Despesas/Receitas Operacionais	Ano Base	265,5	1.095	-	72,9
Prejuízo Consolidado do Período	Ano Base	766,9	787,5	-	39,9

Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

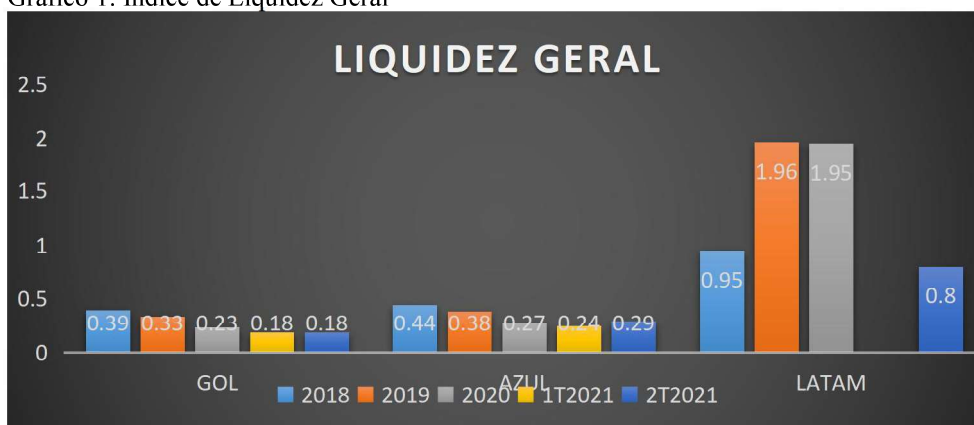
Assim, ao realizar a análise vertical e horizontal do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício da empresa Latam Airlines Group., em conjunto com a análise dos relatórios de desempenho emitidos pela empresa e, tomando o ano de 2018 como ano base, conclui-se que, a empresa também sofreu grandes impactos com a pandemia, pois, Em 2020 a Receita Líquida foi de R\$ 9,4 bilhões, diferente do ano anterior (2019) que foi de R\$ 20,4 bilhões, acarretando um prejuízo em 2020 de R\$ 5,6 bilhões. Além disso, para tentar controlar os impactos da crise a empresa realizou negociação com principais fornecedores, buscou alinhamento com Sindicatos para redução temporária de salários, licença não-remunerada voluntária de funcionários e negociação com governo para postergação do pagamento de tributos, Mesmo assim, a empresa entrou em recuperação judicial solicitando reestruturação do endividamento- Chapter 11, em maio de 2020.

4.2. Análise do Índice de Liquidez

Através do Índice de Liquidez Geral, demonstrada pelo Gráfico 1, constatou-se que de acordo com o período analisado, as empresas Gol e Azul não possuem recursos suficientes para cobrir as dívidas totais, além disso, tem-se que a partir do ano de 2020, período em que iniciou-se a pandemia, as duas empresas perderam ainda mais a capacidade de pagamento de suas dívidas. Para cada R\$ 1,00 de dívida a Gol tinha apenas R\$0,23 de recursos, enquanto que a Azul tinha apenas R\$ 0,27 de recursos disponíveis. e no período seguinte os recursos das duas companhias diminuíram para R\$0,18 e R\$0,24, respectivamente. No segundo trimestre de 2021, a Gol manteve sua capacidade de liquidez no mesmo patamar de R\$ 0,18, no entanto, a Azul mostrou uma leve melhora na sua situação, R\$ 0,29.

Já a Latam mostrou-se com condição de liquidez bem mais favorável que as outras duas empresas entre os anos 2018, 2019 e 2020. De acordo com o índice, a empresa conseguiu honrar com suas dívidas totais e ainda gerou folga financeira. No entanto, em 2021, a empresa já mostrou uma retração em seu índice, tendo R\$ 0,8 de liquidez, ou seja, para cada R\$ 1,00 de dívida a empresa só teria R\$ 0,80 de garantia para liquidá-la.

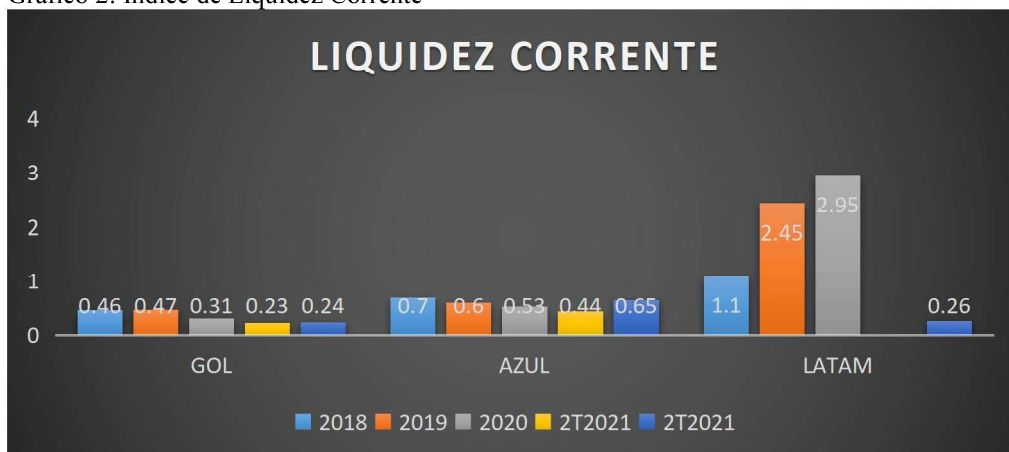
Gráfico 1: Índice de Liquidez Geral



Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

Com relação ao índice de Liquidez Corrente, demonstrada pelo Gráfico 2, tem-se que para honrar com as dívidas de curto prazo, as empresas Gol e Azul também não possuem ativos de curto prazo capazes de quitá-los por completo. Mesmo assim, a situação da Gol demonstra ser mais difícil que a da Azul, pois, no ano de 2020 a capacidade de pagamento caiu para R\$ 0,31 e em 2021 o índice recuou ainda mais, sendo R\$ 0,23 no primeiro trimestre e R\$ 0,24 no segundo trimestre. A Azul teve uma retração na sua capacidade de pagamento no ano de 2020 e no primeiro trimestre de 2021, para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo a empresa tinha R\$0,53 e R\$ 0,44 respectivamente. No entanto, a empresa já demonstra uma melhora no seu índice no segundo trimestre de 2021, totalizando R\$0,65 de recursos disponíveis, situação bem mais favorável que da empresa Latam também, pois, mesmo que nos anos anteriores a empresa estava conseguindo honrar com folga as suas dívidas, no ano de 2021 o cenário se reverteu e a capacidade de liquidez corrente (0,26%) caiu bastante, podendo comprometer a empresa.

Gráfico 2: Índice de Liquidez Corrente

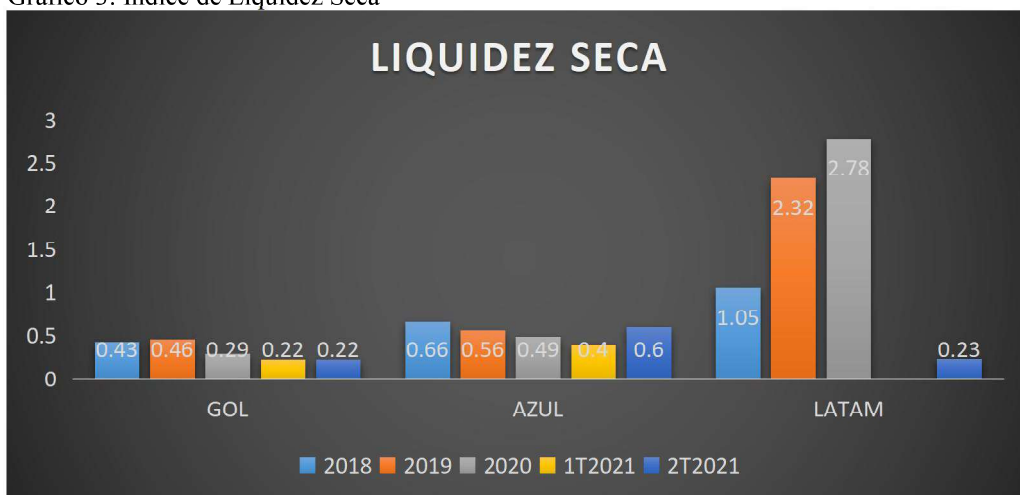


Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

Ao calcular a liquidez das empresas aéreas desconsiderando seus estoques (Liquidez Seca), demonstrado pelo Gráfico 3, verificou-se que, os estoques não interferem tanto na capacidade de liquidação das empresas em estudo, pois, os índices tiveram um leve recuo quando comparada ao índice de Liquidez Corrente, que é o índice que considera os estoques em sua análise. Mesmo assim, pode-se observar que tanto a Gol como a Azul não conseguem honrar suas dívidas por completo suas dívidas de curto prazo, em 2018 a Gol só conseguia honrar 43% e a Azul 66%, em 2019 a Gol elevou seu índice para 46% e a Azul recuou para 56% e no ano de 2020 a Gol recuou seu índice para 29% e a Azul para 49%, tendo os menores valores encontrados nos primeiros trimestre de 2021, com a Gol possuindo 22% de capacidade de liquidez nos dois primeiros trimestres e a Azul 40% no primeiro trimestre e 60% no segundo.

Já a empresa Latam, até o ano de 2020 possuía capacidade suficiente de saldar suas dívidas de curto prazo com folga financeira mesmo desconsiderando os estoques. No ano de 2018, a empresa possuía para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo, R\$ 1,05 de ativos, no ano de 2019 esse índice melhorou ainda mais, tendo para cada R\$ 1,00 de dívidas, R\$ 2,32 de ativos e no ano de 2020, esse índice foi mais significativo, chegando a R\$ 2,78 de ativos para cada R\$ 1,00 de dívida. No entanto, no ano de 2021 esse índice recuou drasticamente, e a empresa passou a ter capacidade de liquidar apenas 23% das dívidas de curto prazo.

Gráfico 3: Índice de Liquidez Seca



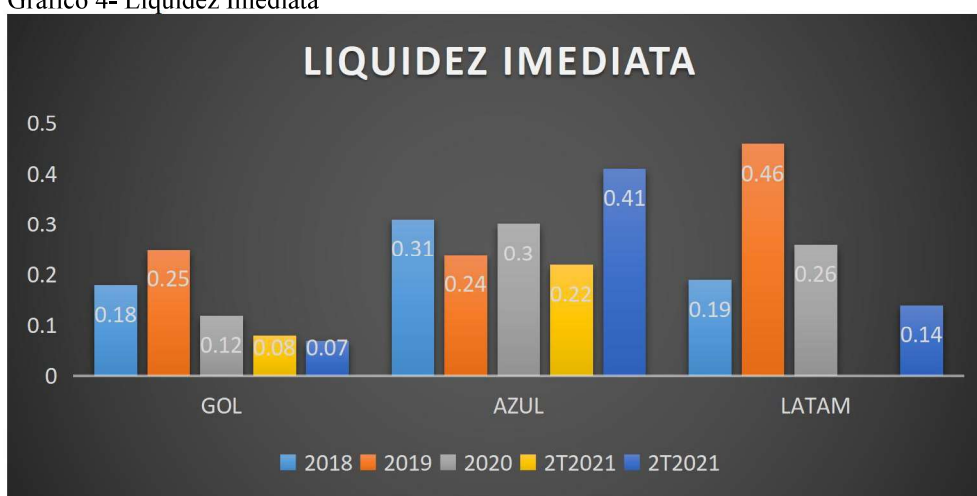
Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

Ao analisar a capacidade de liquidez das empresas em saldar suas dívidas no curtíssimo prazo (Liquidez Imediata), demonstrada pelo Gráfico 4, tem-se que a Gol no ano de 2018 possuía 18% da capacidade, passando para 25% em 2019. No entanto, sua capacidade caiu nos anos de pandemia, sendo 12% no ano de 2020 e 8% no primeiro trimestre de 2021 e 9% no segundo trimestre do mesmo ano.

Já a Azul S.A. possuía 31% de capacidade de liquidez imediata no ano de 2018, recuou em 2019 para 24%, teve uma pequena elevação em 2020, quando atingiu 30% da capacidade, no entanto, no primeiro trimestre de 2021 recuou para 22%, mas logo melhorou seu índice no segundo trimestre do mesmo ano quando atingiu 41% de índice.

E a Latam Airlines, no ano de 2018 possuía 19% de capacidade de liquidez imediata, tendo uma alta em seu índice no ano seguinte, atingindo 46%, mas, no período de pandemia foi observado que esse índice recuou, em 2020 esse índice era de 26%, e no segundo trimestre de 2021, a capacidade de liquidez imediata recuou para o patamar de 14%, valor bem menor quando comparado ao período antes da pandemia.

Gráfico 4- Liquidez Imediata



Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

4.2. Análise do Índice de Endividamento

Com a análise do Índice de Endividamento pode-se visualizar o perfil de endividamento das empresas do setor, assim, temos os seguintes resultados:

Como demonstrado no Gráfico 5, no ano de 2018, verificou-se que para cada R\$ 100,00 de Capital Próprio a empresa Gol utilizava-se de R\$ 43,00 de recursos de terceiros, enquanto que, a empresa Azul utilizava-se de R\$ 50,00 e a Latam utilizava-se de R\$ 85,00. No ano de 2019 constatou-se que a Gol passou a usar R\$ 46,00 de recursos de terceiros, enquanto que, a Azul passou a utilizar R\$ 64,00 e a Latam R\$ 82,00. Em 2020, esse índice elevou um pouco mais, na Gol e na Latam, 85% e 88% respectivamente, e a Azul teve uma retração, tendo 63% de participação de capitais de terceiros. E em 2021, esse índice teve uma retração para 73% na Gol, em contrapartida, a Azul e a Latam passou a utilizar ainda mais de recursos de terceiros, 87% e 89%, respectivamente.

Gráfico 5- Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais



Fonte: Elaborada pelo autor, 2021.

Com relação a Composição do Endividamento, o Gráfico 6 demonstrou que, no ano de 2018, a empresa Gol operava com 48% de dívidas de curto prazo, enquanto que a Azul operava com 30% e a Latam com 74%. Em 2019 a Gol retraiu para 46%, a Azul se manteve em 30% e a Latam elevou para 85%. No ano de 2020, a Gol retraiu ainda mais o endividamento a curto prazo (39%), a Azul passou para 34% e a Latam manteve-se em 85%. E no ano de 2021, a Gol tinha como índice 39% de dívidas de curto prazo no primeiro trimestre e 38% no segundo trimestre, a Azul apresentava 32% de dívidas de curto prazo no primeiro trimestre e 31% no segundo trimestre do mesmo ano, e a Latam apresentou 59% de dívidas de curto prazo no segundo trimestre do ano de 2021 na composição do seu endividamento.

Gráfico 6- Composição do Endividamento



Fonte: Elaborada pelo autor, 2021

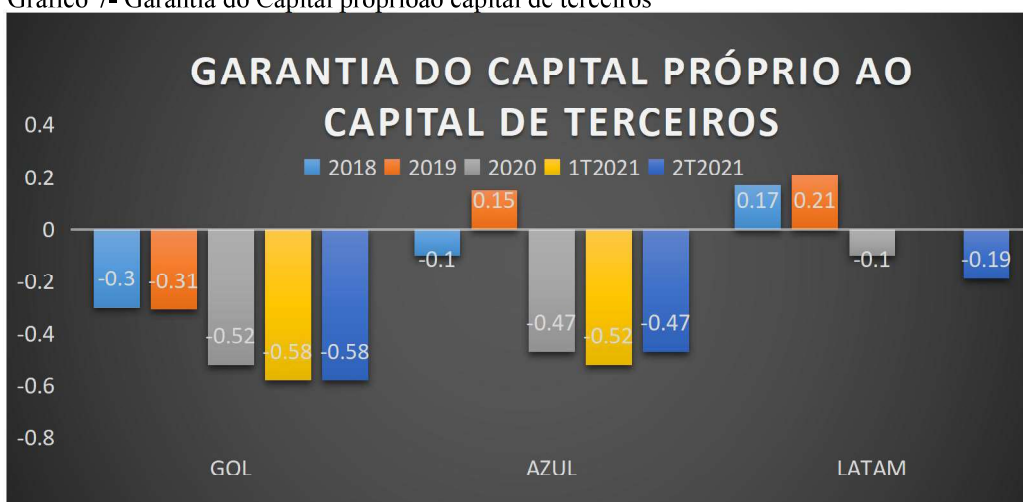
Com relação ao índice de Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros, demonstrado pelo Gráfico 7, verificou-se que as três empresas possuem dificuldade de oferecer garantia quando relacionado ao capital de terceiros. A Gol manteve seu índice

negativo em todos os anos analisados, principalmente neste período da pandemia. Em 2018 o índice estava em -0,3, passando para -0,31 em 2019, tendo uma forte piora no ano de 2020 quando atingiu o índice de -0,52, e nos dois primeiros trimestres do ano de 2021 esse índice recuou ainda mais chegando a ficar em -0,58 em ambos os períodos.

A Azul começou o período de análise com índice -0,1 em 2018, no entanto, no ano de 2019 teve uma leve melhora em seu índice ficando positivo em 0,15, mas, devido ao período de pandemia, esse índice teve um recuo chegando a -0,47 em 2020, caiu ainda mais em 2021 totalizando -0,52% no primeiro trimestre, e no segundo trimestre -0,47.

Já a Latam Airlines possuía certo grau de garantia de capital próprio antes do período considerado de pandemia, de acordo com esse índice, no ano de 2018 a empresa tinha 0,17 de capital próprio como garantia, ou seja, 17%. Elevando esse índice para 21% no ano seguinte, ano de 2019. Contudo, no ano de 2020 esse índice recuou para -0,01, e para -0,19 no segundo trimestre de 2021.

Gráfico 7- Garantia do Capital próprio ao capital de terceiros



Fonte: Elaborada pelo autor, 2021

4.3. Análise do Índice de Rentabilidade

Com relação ao Giro do Ativo, demonstrado pelo Gráfico 8, observou-se que no ano de 2018, para cada R\$ 100,00 de Ativo Total a Gol vendeu R\$ 109 durante o ano, a Azul vendeu no mesmo período R\$56,00 e a Latam vendeu R\$ 106,00. No ano de 2019 a Gol vendeu R\$90,00, a Azul vendeu R\$ 59,00 e a Latam vendeu R\$ 96,00. No ano de 2020, a Gol vendeu R\$ 49,00, a Azul vendeu R\$ 60,00 e a Latam R\$51,00. E no ano de 2021, as vendas retraíram bastante, a Gol vendeu apenas R\$ 13,00 no primeiro trimestre, a Azul vendeu R\$12,00. Já no segundo trimestre de 2021 a Gol vendeu R\$8,00, a Azul vendeu R\$ 9,00 e a Latam vendeu R\$12,00.

Gráfico 8- Giro do Ativo



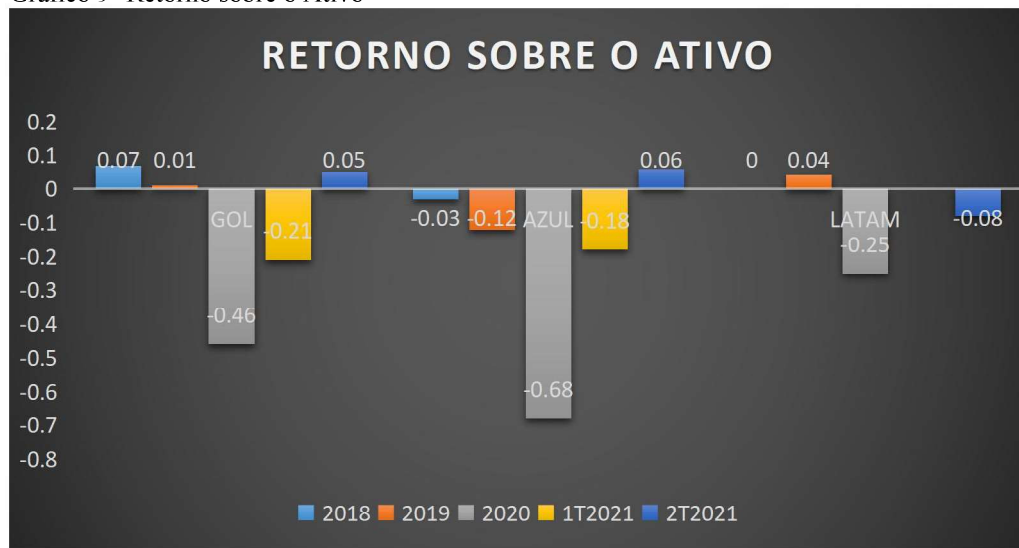
Fonte: Elaborada pelo autor, 2021

Com relação ao Retorno Sobre o Ativo, demonstrado pelo Gráfico 9, verificou-se que as empresas já não estavam gerando retorno significativo em cima de seus ativos desde o primeiro ano analisado, no entanto, a situação piorou durante o período de pandemia. A Gol em 2018 gerava um lucro de 0,07%, que recuou para 0,01% em 2019, depois em 2020 chegou ao seu pior momento com -0,46%, tendo uma boa melhora no ano seguinte (2021) quando no primeiro trimestre apresentou um retorno de -0,21 e no segundo trimestre um retorno de 0,05%.

A Azul S.A. no ano de 2018 possuía -0,03% de retorno, já no ano de 2019 esse valor caiu para 0,12% e em 2020 chegou ao nível mais crítico, com índice de -0,68%, tendo um bom sinal de recuperação no ano de 2021, com -0,18% no primeiro trimestre e 0,06% no segundo trimestre.

E a Latam Airlines, no ano de 2018 não apresentou índice significativo (0% de retorno), chegando a ter uma leve melhora no ano seguinte (2019) com 0,04%, no entanto, no auge da pandemia, em 2020, seu índice recuou para -0,25%. Mas, no segundo trimestre de 2021 já demonstra possuir uma leve recuperação, pois, seu índice diminuiu sua margem negativa e agora se encontra com -0,08%.

Gráfico 9- Retorno sobre o Ativo



Fonte: Elaborada pelo autor, 2021

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A Análise das Demonstrações Contábeis é a ferramenta de análise que auxilia seus mais diversos usuários a conhecer de forma mais ampla a real situação financeira de uma empresa, e diante de cenários de crise como a que estamos enfrentando, a análise financeira tornou-se fundamental para qualquer negócio que deseja manter sua longevidade.

Assim, o objetivo desta pesquisa é apontar o impacto que a pandemia do Covid 19 está proporcionando para o setor aéreo brasileiro, utilizando-se demonstrações contábeis dos anos de 2018 até o segundo trimestre de 2021, documentos estes, extraídos da web site B3 referente às empresas Gol e Azul e do próprio site da empresa Latam.

Conforme a análise dos dados, foi identificado que devido a redução de decolagens, por causa da pandemia, a receita de vendas em todas as três empresas ficou abaixo de 40%, enquanto que os custos operacionais elevaram-se em patamares de mais de 70%. Além disso, para evitar riscos de incapacidade de liquidez, as empresas precisaram recorrer a renegociações de dívidas, de prazos de pagamentos, redução de despesas tais como, com Marketing e propaganda, de arrendamentos e manutenção de aeronaves e com pessoal, através da redução do quadro de funcionários.

Observou-se que, todas as três empresas possuíam níveis de Liquidez insuficientes para cobrir o pagamento de dívidas, apenas a Latam que iniciou o período de pandemia com 1,95 de índice de Liquidez Geral no ano de 2020, mas logo seu caiu para o patamar de 0,8. Além disso, os índices de Endividamento mostraram que as empresas estão muito dependentes de capital de terceiros, um prova disso são os percentuais encontrados entre os anos de 2020 e 2021, a qual todas as três empresas tiveram seu índice acima de 70%, ou seja, mais da metade de seus recursos estão sendo provenientes de terceiros. Outro fator de destaque são os índices de Rentabilidade, onde mostraram que as empresas mesmo vindo de um histórico de prejuízo, viram suas situações se agravarem ainda mais visto que em 2020, o índice de retorno sobre o ativo ficou negativo nas três empresas investigadas, com valores que chegaram em -68 como foi o caso da Azul S.A.

Como limitação a pesquisa enfatizou a necessidade de ter que desconsiderar a análise de um dos períodos da empresa Latam, pois, até a data deste estudo não se

encontrava disponibilizado em sua plataforma digital, além disso, como a pandemia ainda não cessou, sugere-se que para as próximas pesquisas seja realizado novas análises afim de acompanhar o retorno das atividades deste setor que é tão importante para a conexão de pessoas e produtos em todo o mundo.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, Maria Margarida. **Introdução à metodologia do trabalho científico**. 6. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2003.

AVIAÇÃO E TURISMO TÊM FORTE IMPACTO ECONÔMICO COM A PANDEMIA. Disponível em: <https://www.abear.com.br/imprensa/agencia-abear/noticias/aviacao-e-turismo-tem-forte-impacto-economico-com-a-pandemia/>. Acesso em: 24 de julho de 2021

B3. Empresas listadas: Gol Linhas Aéreas. Disponível em: <http://bvmf.bmfbovespa.com.br/ciaslistadas/empresaslistadas/ResumoEmpresaPrincipal.aspx?codigoCvm=19569&idioma=pt-br>

B3. Empresas listadas: Azul S.A. Disponível em: <http://bvmf.bmfbovespa.com.br/ciaslistadas/empresas-listadas/ResumoEmpresaPrincipal.aspx?codigoCvm=24112&idioma=pt-br>

Comitê de Pronunciamentos Contábeis – **CPC 00 R2** - disponível em:
<<http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>>

GAIO, R.; CARVALHO, R.B.; SIMÕES, R. **Métodos e técnicas de pesquisa: a metodologia em questão**. In: GAIO, R. (org.). **Metodologia de pesquisa e produção de conhecimento**. Petrópolis, Vozes, 2008.

GIL, A.C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 1994.

IUDICÍBUS, S. **Análise de Balanços**. 10ª Edição. São Paulo. Editora Atlas, 2009.

Latam Airlines Group. Disponível em: <http://www.latamairlinesgroup.net/pt-pt/tam-sa-financial-statements>

LIMA, G. **Análise das Demonstrações Contábeis: um estudo dos índices financeiros para tomada de decisões empresariais** - Universidade Potiguar, 2003.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: contabilidade empresarial**/ Jose Carlos Marion. -4. ed.- São Paulo: Atlas, 2009.

MATARAZZO, D.C. **Análise Financeira de Balanços**. São Paulo, 5ª Ed. Editora Atlas, 1998. **Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial**. São Paulo: Atlas, 2003.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SILVA, José Pereira da Silva. **Análise Financeira das empresas**/ José Pereira da Silva.- 12 ed.- São Paulo: Atlas, 2013.

SOUZA FILHO, S. **Análise das Demonstrações Contábeis**- Conselho Regional de Contabilidade do Estado do Rio de Janeiro, 2006.

<https://agenciabrasil.ebc.com.br/internacional/noticia/2021-06/primeiro-caso-de-covid-19-pode-ter-surgido-na-china-em-outubro-de-2019>. Acesso em: 03 de agosto de 2021

SOUZA, Marilda Barbosa Macedo. **Manual para apresentação do trabalho acadêmico e técnico-científico**/ Marilda Barbosa Macedo Souza. 2.ed.- Brasília: Câmara dos Deputados, Edições Câmara, 2010.

TOZZI, Marcela, *et al.* **Origem do coronavírus dos animais até o homem**. Blog Coronavírus - **Secretária de Saúde do Estado de Minas Gerais**, II. Color. Disponível em:<https://coronavirus.saude.mg.gov.br/blog/27-como-surgiu-o-coronavirus>. Acesso em: 14 de julho de.2021.

VOCÊ SABE COMO SURTIU O CORONAVÍRUS SARS-COV-2? Disponível em: <https://coronavirus.saude.mg.gov.br/blog/27-como-surgiu-o-coronavirus>. Acesso em: 14 de julho de.2021.

<https://www.gov.br/saude/pt-br/coronavirus/o-que-e-o-coronavirus> Acesso em: 03 de agosto de 2021

<https://news.google.com/covid19/map?hl=pt-BR&mid=%2Fm%2F02j71&gl=BR&ceid=BR%3Apt-419>. Acesso em: 03 de agosto de 2021

<https://www.paho.org/pt/covid19/historico-da-pandemia-covid-19>. Acesso em: 03 de agosto de 2021

<https://covid19.who.int/> Acesso em: 03 de agosto de 2021

<https://6minutos.uol.com.br/coronavirus/lockdown-paises-entram-quarentena-e-fecham-fronteiras-para-evitar-avanco-da-pandemia/> Acesso em: 03 de agosto de 2021

<https://www.unasus.gov.br/noticia/vacinacao-contr-a-covid-19-ja-teve-inicio-em-quase-todo-o-pais> Acesso em: 03 de agosto de 2021

<https://agenciabrasil.ebc.com.br/saude/noticia/2021-01/vacinacao-contr-a-covid-19-come%C3%A7a-em-todo-o-pais> Acesso em: 03 de agosto de 2021

<https://www.unicamp.br/unicamp/ju/artigos/luiz-carlos-dias/momento-historico-tem-inicio-vacinacao-contra-covid-19-pelo-mundo> Acesso em: 03 de agosto de 2021