

IMPACTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO LISTADAS NA B3

IMPACT OF THE COVID-19 PANDEMIC ON THE ECONOMIC AND
FINANCIAL INDICATORS OF AIR TRANSPORT COMPANIES LISTED ON B3

Recebido em: 7.4.2023
Aprovado em: 4.11.2023

Veranita Freitas Teixeira

Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade do Estado do Rio Grande do Norte.

E-mail: veranita10@hotmail.com

IMPACTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NOS INDICADORES
ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO LISTADAS NA B3**RESUMO**

A Organização Mundial da Saúde (OMS) declarou a Covid-19 como uma pandemia global que trouxe impactos sociais, culturais, políticos e econômicos. O setor de transporte aéreo foi uma das atividades econômicas mais afetadas pela pandemia. Dessa forma, esta pesquisa tem por objetivo analisar os anos de 2019 a 2021 das empresas do setor de transporte aéreo listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3), utilizando os indicadores econômico-financeiros. Para tanto, realizou-se uma pesquisa descritiva e quantitativa a partir de relatórios estruturados disponibilizados no *site* da B3. Os dados apresentados nas Demonstrações do Resultado do Exercício e Balanço Patrimonial permitiu calcular os índices de liquidez, estrutura do capital e rentabilidade, diante dos resultados foi possível obter conclusões e comparar o desempenho das companhias no período de pandemia. Os resultados revelaram que as empresas analisadas já apresentavam um desempenho insatisfatório, mas que foi agravado com a chegada da pandemia.

PALAVRAS-CHAVE

Pandemia. Transporte aéreo. Indicadores econômico-financeiros.

ABSTRACT

The World Health Organization (WHO) declared Covid-19 a global pandemic that brought social, cultural, political, and economic impacts. The air transport sector was one of the economic activities most affected by the pandemic. Thus, this research aims to analyze the years 2019 to 2021 of companies in the air transport sector listed on Brasil, Bolsa, Balcão (B3), using economic-financial indicators. To this end, a descriptive and quantitative research was conducted through the structured reports available on the B3 website. The data presented in the Statements of Income for the Year and Balance Sheet made it possible to calculate liquidity indices, capital structure and profitability. The results revealed that the analyzed companies already had an unsatisfactory performance, but that it was aggravated with the arrival of the pandemic.

KEYWORDS

Pandemic. Air Transport. Economic-financial indices.

VERANITA FREITAS TEIXEIRA

INTRODUÇÃO

No final de dezembro de 2019, surgiu na China uma doença que provocou uma crise mundial sem precedentes. A doença conhecida como coronavírus ou Covid-19, é uma doença infecciosa causada pelo vírus Sars-CoV-2. Pela alta taxa de infecção, espalhou-se rapidamente pelo mundo, e o primeiro caso no Brasil foi registrado em fevereiro de 2020. A rápida propagação do vírus obrigou inúmeros países a criar estratégias para reduzir o ritmo evolutivo da pandemia. Entre elas, o isolamento social, tanto no âmbito nacional quanto internacional, a política de redução de circulação de pessoas a até mesmo o fechamento de fronteiras, com impacto na redução do transporte de passageiros. Para Magalhães e Cardoso (2020), além de representar um problema de saúde pública, a pandemia repercutiu no plano econômico, pois todos os setores foram direta ou indiretamente afetados pela redução da carga de trabalho e do consumo.

As empresas de transporte aéreo, setor que contribui significativamente para a movimentação da economia brasileira, foram diretamente afetadas por esse cenário, com resultados naturalmente impactados negativamente nos anos da pandemia. Com o transporte rodoviário e ferroviário de passageiros, os transportes aéreos foram os mais afetados (Ministério da Economia, 2020).

Segundo dados da ANAC (2021), o número de vôos realizados pelas companhias em 2020 foi reduzido pela metade, quando comparado a 2019. Em decorrência desse cenário, acompanhar o real desempenho dessas entidades é essencial para sua sobrevivência, criando uma necessidade de mantê-las constantemente alertas a mudanças nos diferentes cenários possíveis. A produção e acompanhamento de indicadores econômico-financeiros pela Contabilidade constitui uma importante ferramenta para análise da situação das empresas e auxílio à tomada de decisão.

Sendo assim, promoveu-se uma investigação que visou responder ao seguinte questionamento: Qual foi a influência da pandemia de Covid-19 no desempenho dos indicadores econômico-financeiros das empresas de transporte aéreo listadas na B3?

A pesquisa foi realizada como um estudo descritivo de natureza quantitativa, mediante coleta de dados realizada no *site* da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), denominação

IMPACTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NOS INDICADORES
ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO LISTADAS NA B3

da Bolsa de Valores oficial do Brasil. Sua função é organizar o mercado de compra e venda de ações, criando um ambiente onde as transações podem ocorrer de forma transparente, o que procura fazer por meio de um *site* que disponibiliza resultados econômicos e financeiros das empresas relacionadas.

O setor escolhido para o estudo foi o de transporte aéreo, por estar entre os mais afetados pela pandemia. A amostra foi composta por duas companhias: Azul S.A e Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A, únicas listadas no setor de atividades de transporte aéreos da B3. Com base nos dados das demonstrações financeiras referentes ao período compreendido entre 2019 e 2020, calcularam-se os indicadores de endividamento, liquidez e estrutura de capital dessas empresas.

Como base conceitual para a definição dos critérios de análise, principiouse o estudo pela construção de um referencial teórico mediante pesquisa bibliográfica sobre o comportamento da economia diante da pandemia, os indicadores comumente utilizados para a avaliação de desempenho econômico financeiro das empresas e o resgate de evidências sobre o assunto em pauta apresentadas em estudos anteriores.

REFERENCIAL TEÓRICO

Para a análise dos impactos da Covid-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas listadas na B3, considera-se importante compreender os efeitos que resultaram em um período de crise econômica no Brasil, bem como aspectos característicos das empresas de transporte aéreo listadas na B3, além dos conceitos e fórmulas dos indicadores de desempenho econômico-financeiros, conforme se apresenta a seguir.

Efeitos da pandemia de Covid-19 no mercado de aviação civil brasileiro

O primeiro caso de Covid-19 no Brasil foi identificado no final de fevereiro de 2020, ano marcado por uma drástica mudança: a pandemia impôs a necessidade de adotar medidas de isolamento social, com impactos cuja consequência foi uma queda significativa na atividade econômica. De proporções globais, a pandemia atingiu países desenvolvidos e

VERANITA FREITAS TEIXEIRA

em desenvolvimento, impactou todas as áreas e instaurou uma incerteza mundial ao que se refere à economia, causando grandes preocupações na vida de empresários e investidores.

Desde quando o primeiro caso foi confirmado até o início de dezembro de 2020, o Brasil registrou 6,9 milhões de casos e 181.000 mortes, uma das maiores cifras, em termos absolutos e em relação à população entre os países atingidos pela pandemia (Ministério da Economia, 2020).

Os dados indicam que a economia nacional sofreu um golpe histórico. Mudanças, incertezas, crises, transformações sociais, tecnológicas e políticas acabaram fazendo com que muitas empresas fossem obrigadas a se adaptarem rapidamente. Dessa forma, diante dessa adaptação em tempos de pandemia, coube a elas desenvolverem estratégias para enfrentar a crise que se deu em diversos setores da economia brasileira.

De acordo com a IATA, o transporte aéreo de passageiros medido como receita por passageiro-quilômetro caiu 90% com relação ao ano anterior em abril de 2020 (International Transport Forum, 2020). Em tempos de crise vividos pela pandemia atual, os desafios aos empresários foram de grandes proporções. Dados publicados pela ANAC (2021) mostram que a demanda de voos das empresas aéreas brasileiras reduziram em aproximadamente 47%, resultando em um prejuízo líquido de R\$ 678,7 milhões. Esses prejuízos foram resultado das proibições de voos como forma de se evitar a disseminação da Covid-19.

O setor aéreo é um setor altamente dinâmico e está em constante desenvolvimento no Brasil e no mundo. Segundo Medeiros (2020), o setor de aviação foi o primeiro e mais fortemente atingido pela pandemia, pelas medidas de precaução recomendadas pela Organização Mundial da Saúde em razão da crise sanitária.

Atualmente, das oito companhias aéreas que atuam no Brasil, duas estão listadas na B3: a Azul Linhas Aéreas e Gol Transportes Aéreas. A primeira, fundada em 2008, foi criada com foco no mercado de aviação nacional para conectar regiões não atendidas por outras companhias aéreas de então (Gol, TAM e Avianca), por causa de restrições decorrentes do tipo de aeronave com que operavam não ser compatível com determinados aeroportos. Sediada em Campinas, no Estado de São Paulo, iniciou suas operações com várias aeronaves fabricadas pela Embraer, mas logo anunciou a aquisição de outra

IMPACTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NOS INDICADORES
ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO LISTADAS NA B3

concorrente, a Trip Linhas Aéreas, e ingressou em voos internacionais. Classificada como a melhor companhia aérea pelo *site* Trip Advisor (Azul, 2021), a empresa detém aproximadamente um terço do mercado brasileiro de aviação civil, consolidando-se como terceira maior companhia aérea do País (Voe Azul, 2020).

A Gol, por sua vez, foi criada em 2000 e iniciou suas operações no início de 2001. Com sede no Rio de Janeiro, começou a ganhar espaço no mercado brasileiro, com o objetivo de oferecer preços mais acessíveis aos passageiros. Com frota de aeronaves dentro dos padrões e rotas competitivas no mercado interno, a empresa tornou-se uma das três principais empresas no campo da aviação nacional (Gol, 2021).

Pioneiros em lançar o primeiro serviço de *check-in* totalmente remoto, com serviço de geolocalização mobile para clientes, é a empresa que mais transporta passageiros no Brasil. Com mais de 15 mil colaboradores e 122 aeronaves, a empresa representa 38,8% de participação no mercado nacional de aviação (Voe Gol, 2020).

Nos tópicos seguintes, apresentam-se os dados de desempenho dessas organizações diante dos efeitos econômicos da pandemia.

Indicadores de desempenho econômico-financeiros

A análise de balanços é uma técnica da contabilidade gerencial que consiste no exame e na interpretação dos dados contidos nas demonstrações financeiras, com o objetivo de transformar esses dados em informações úteis aos diversos usuários da Contabilidade. Bazzi (2015) conceitua a contabilidade gerencial como um ramo que utiliza técnicas e procedimentos com ênfase nas funções de gestão, decisão e mensuração da situação econômica e financeira da entidade. A análise econômica é estimada com base nos elementos integrantes da Demonstração do Resultado do Exercício, pelo estudo e pela interpretação do resultado alcançado pela gestão do patrimônio. Essa análise possibilita conhecer a rentabilidade obtida pelo capital investido na entidade. A análise financeira é realizada com base nos dados constantes do Balanço Patrimonial. Ela permite conhecer o grau de endividamento, bem como a existência ou não de solvência suficiente para que a entidade possa honrar com seus compromissos de curto e longo prazos.

VERANITA FREITAS TEIXEIRA

Iudícibus (2017) refere-se aos indicadores econômico-financeiros como cálculo de cocientes, afirmando que é mais indicado comparar um grupo de contas das demonstrações contábeis do que cada elemento individualmente. Conforme Bazzi (2016), os indicadores econômico-financeiros são os elementos que tradicionalmente representam o conceito de análise de balanço. São cálculos matemáticos efetuados a partir do balanço patrimonial e da demonstração de resultados, cujo objetivo básico é evidenciar a posição atual, ao mesmo tempo que tentam inferir o que pode acontecer no futuro com a empresa. Com a análise das demonstrações financeiras por meio do cálculo de índices, pode-se avaliar o desempenho passado, presente e projetado da empresa, comparando seu desempenho em diferentes momentos ou com padrões de seu ramo de atuação. Assaf Neto (2014) ressalta, ainda, que o uso de indicadores é a forma mais utilizada para a realização desse estudo. Os indicadores possibilitam avaliar os efeitos que as decisões da companhia geram sobre sua liquidez, grau de endividamento e rentabilidade.

Segundo Assaf Neto e Lima (2014), os indicadores financeiros de liquidez apresentam a finalidade de medir a capacidade de uma empresa cumprir com suas obrigações passivas. Por outro lado, os indicadores de estrutura de capital fornecem elementos que determinam o grau de comprometimento financeiro que uma organização possui diante de seus fornecedores verificando a capacidade de cumprir com seus compromissos. Todavia, os indicadores de rentabilidade têm como propósito analisar os retornos sobre os investimentos obtidos por uma empresa.

Para Ribeiro (2018), a situação econômica da empresa é representada pelos indicadores de rentabilidade, enquanto a análise financeira é evidenciada pelos indicadores de endividamento (estrutura de capitais) e de liquidez. Esses são os indicadores mais utilizados para análise da saúde financeira de uma organização.

Segundo Assaf (2010), os indicadores de liquidez mostram a situação financeira da empresa com base nos seus vários compromissos financeiros. Uma empresa com bons índices de liquidez possui condições de ter boa capacidade de pagar suas dívidas.

De acordo com Iudícibus (2017), os índices de liquidez apresentam a situação financeira da empresa diante do compromisso assumido, ou seja, utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa. Assim, as demonstrações contábeis

IMPACTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NOS INDICADORES
ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO LISTADAS NA B3

podem ser analisadas pelos índices de: liquidez corrente, liquidez seca, liquidez imediata, liquidez geral.

O índice de liquidez corrente mostra a capacidade de pagamento da empresa a curto prazo. Segundo Pereira (2018), temos que o resultado do índice de liquidez corrente nos indica “quanto existe de cada Ativo Circulante para cada \$1 de dívida, também circulante”.

A liquidez seca utiliza contas e recebíveis disponíveis para determinar a capacidade de pagamento de curto prazo da empresa, conforme afirma Assaf Neto (2010). Tem o mesmo objetivo do índice anterior, excluindo a conta estoques do ativo circulante, ou seja, se a empresa sofresse uma total paralisação de suas vendas, qual seriam as chances de pagar suas dívidas com Disponível e Realizável.

A liquidez geral também é usada como um indicador para medir a segurança financeira de longo prazo da empresa, mostrando a capacidade da empresa em pagar todas as obrigações, conforme ressalta Assaf Neto (2010). O índice de liquidez imediata mostra quanto a empresa dispõe imediatamente para saldar suas dívidas. Ainda segundo o autor (2010), este quociente geralmente é baixo pelo fato de que há pouco interesse das empresas em manterem recursos monetários em caixa, um ativo operacional que tende a apresentar reduzida rentabilidade.

Os índices de endividamento mostram se a empresa utiliza mais recursos próprios ou recursos de terceiros. De acordo com Iudícibus (2017), é um cociente muito importante na análise financeira, pois mostra o quanto a empresa depende de capital de terceiros. Essa proporção é definida por Bazzi (2019) como sendo a estrutura de capital, composta por fontes internas ou externas de recursos que são empregados para financiar a atividade da empresa.

A participação no capital de terceiros sobre o total de recursos, outro indicador de endividamento, mostra o percentual do Ativo que é financiado por Capitais de Terceiros, enquanto a composição do endividamento mostra o percentual de Capital de Terceiros que se vencem a curto prazo, ou seja, a proporção entre a dívida de curto prazo da empresa e a dívida total, e verifica a demanda de recursos de curto prazo para que a dívida seja paga em determinado prazo. Para Matarazzo (2019), de modo mais conveniente do que o endividamento de curto prazo, que requer pagamento com os recursos

VERANITA FREITAS TEIXEIRA

gerados no presente, ao assumir dívidas a longo prazo dispõe-se de mais tempo para gerar recursos.

Enquanto os índices de liquidez e endividamento mostram a saúde financeira da empresa, os índices de rentabilidade (também chamados de lucratividade e retorno sobre o investimento) determinam sua saúde econômica, ao focalizar o retorno sobre os investimentos realizados. Martins, Diniz e Miranda (2018), apontam o estudo da rentabilidade como o retorno efetivamente esperado, principalmente, sobre o capital próprio, já que o capital de terceiros, com sua remuneração, está visivelmente exposto nas demonstrações contábeis. Os Índices de Rentabilidade mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, ou seja, a partir dos resultados é possível analisar o quão rentável foram os investimentos e, conseqüentemente, a eficiência e sucesso econômico da empresa (Matarazzo, 2008).

O ROA (Retorno sobre Ativos) é um indicador da rentabilidade que possibilita identificar a capacidade que a organização tem de gerar lucros a partir de seus ativos.

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE, sigla para a expressão em inglês “*Return On Equity*”) indica o retorno obtido sobre o capital próprio, sendo um medidor importante para os acionistas (Pereira, 2018). Resultado da razão entre lucro líquido e patrimônio líquido, o ROE, de acordo com Martins, Diniz e Miranda (2018), demonstra a capacidade da empresa em produzir retorno sobre o capital investido pelos sócios.

Outro indicador importante é o Giro do Ativo. Para Matarazzo (2019), o sucesso de uma empresa depende em primeiro lugar de um volume de vendas adequado. O volume de vendas tem relação direta com o montante de investimentos. Perez Junior e Begalli (2015) apontam que o giro do ativo indica quantas vezes o ativo movimentou-se no período em relação às vendas líquidas.

A Margem Líquida expressa a razão entre lucro líquido e receitas líquidas a eficiência de uma organização em converter suas receitas em lucro, ou seja, esse indicador relaciona o Lucro Líquido com as vendas. Assaf Neto (2010) explica que a margem líquida mede a eficiência global da empresa, de tal maneira que é possível descobrir quanto o empresário ganha a cada um real investido.

No Quadro 1, apresentam-se as fórmulas de cálculo desses indicadores de desempenho.

IMPACTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NOS INDICADORES
ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO LISTADAS NA B3

QUADRO 1 – Fórmula dos Indicadores de rentabilidade, endividamento e liquidez

Variável-sigla	Fórmula
Liquidez corrente	$\frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}}$
Liquidez seca	$\frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas antecipadas})}{\text{Passivo circulante}}$
Liquidez imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo circulante}}$
Liquidez geral	$\frac{(\text{Ativo circulante} + \text{Realizável a longo prazo})}{(\text{Passivo circulante} + \text{Passivo não circulante})}$
Composição de endividamento	$\frac{\text{Passivo circulante}}{\text{Capital de terceiros}}$
Participação de capital de terceiros	$\frac{\text{Capital de terceiros}}{\text{Patrimônio líquido}}$
ROA	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo total}}$
ROE	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido}}$
Giro do ativo	$\frac{\text{Vendas líquidas}}{\text{Ativo total}}$
Margem líquida	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Receita líquida}}$

Fonte: Índices levantados em conformidade com os estudos de Martins, Miranda e Diniz (2014) e Pereira (2018).

Estudos anteriores

Há inúmeros estudos na área de Contabilidade Gerencial analisando os indicadores econômicos e financeiros. A pandemia intensificou a curiosidade e a necessidade de analisar os impactos sofridos pelas empresas em diferentes setores, e essas análises, na maioria das

VERANITA FREITAS TEIXEIRA

vezes, são feitas por meio dos indicadores. É o caso do estudo promovido por Sousa (2020), que evidencia que o desempenho econômico-financeiro das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na B3 já era insatisfatório antes da pandemia, agravando esse desempenho no primeiro trimestre de 2020, quando ocorreram margens de lucro negativas, grau de endividamento crescente e aumento significativo do prejuízo acumulado.

Outras abordagens semelhantes são a de Santos (2021), um estudo de caso em duas empresas do setor ótico, que traçaram novas estratégias de crescimento partindo da análise das demonstrações financeiras e de Rojas (2021), que avaliou os impactos causados pelo surto do Covid-19 em companhias aéreas brasileiras estabelecendo um comparativo entre os desempenhos do ano de 2019 (sem pandemia) e o ano de 2020 (com pandemia).

Da mesma forma, Cruz e Cunha (2018) analisaram a existência de semelhanças no desempenho dos indicadores econômico-financeiros dos bancos privados Bradesco, Itaú e Santander. Os resultados demonstram que as instituições financeiras, no que se refere aos indicadores de solvência e liquidez, capital e risco, rentabilidade, spread e eficiência, em grande maioria ficaram acima da média, com algumas exceções, como o Banco Santander, que esteve bem abaixo da média dos demais bancos em relação à rentabilidade. Mattel e Rosa (2020), por sua vez, desenvolveram uma pesquisa com o propósito de analisar os impactos da Covid-19 sobre o desempenho da indústria catarinense, tomando como referência o comportamento da indústria nacional. Os resultados da pesquisa permitiram concluir que as indústrias de bens de capital e bens de consumo duráveis foram as mais afetadas e que a produção física acumulada no ano de 2020 continuou negativa, tanto nos Estados do Brasil como no Estado de Santa Catarina.

Sanches (2022), a fim de investigar a eficiência do mercado brasileiro durante o período pandêmico de Covid-19, analisou o impacto da pandemia na volatilidade dos índices de retorno, liquidez, beta e desvio-padrão de ações listadas na B3. Fernandes (2021) realizou uma pesquisa sobre os impactos da pandemia no setor de moda e as estratégias dos lojistas para enfrentar a crise.

Araujo e Mendes (2018) testaram estatisticamente se variáveis internas e externas aos bancos de varejo no Brasil tinham influência sobre a rentabilidade econômica, medida pelos indicadores ROE e ROA. Os principais achados da pesquisa permitiram

IMPACTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NOS INDICADORES
ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO LISTADAS NA B3

observar que capilaridade de agências, tamanho, base de clientes e taxa de rotatividade de pessoal influenciam a rentabilidade das instituições analisadas.

Boff (2022) analisou as variações dos indicadores econômicos e financeiros das três indústrias do segmento de computador e equipamentos listadas na B3, a partir da análise das demonstrações contábeis no período de 2016 a 2020.

Portanto, nota-se que o presente estudo não é isolado, mas que outros autores se interessaram pelo tema e analisaram os impactos da Covid-19 nos indicadores econômico-financeiros de empresas de vários setores, indicando a importância atribuída a essas análises como fonte de informação para os usuários, investidores, como meio de facilitar a tomada de decisão e buscar estratégias para uma boa gestão financeira.

PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Segundo Beuren (2007), quanto aos objetivos, uma pesquisa pode ser classificada como exploratória, descritiva e explicativa. No que se refere aos procedimentos técnicos a serem utilizados, classificam-se em estudo de caso, documental, participante, o levantamento, a pesquisa bibliográfica ou experimental. Já quanto à abordagem, pode ser classificada em qualitativa, quantitativa e quali-quantitativa.

A pesquisa aqui apresentada caracteriza-se, quanto a seus objetivos, como descritiva, visto que, como o próprio nome indica, descreve um determinado evento, realidade ou situação. Neste trabalho, descreve-se a análise do desempenho dos indicadores econômico-financeiros de empresas de transporte aéreo listadas na B3, durante o período de 2019 a 2021, e de acordo com os resultados dessas análises, avalia-se como a pandemia de Covid-19 afetou essas empresas.

Quanto aos procedimentos técnicos, a pesquisa caracteriza-se como uma análise documental, partindo da coleta de materiais e documentos disponibilizados no *site* da B3, analisados pelos índices econômicos e financeiros de empresas do segmento de transporte aéreo.

A abordagem é quantitativa, dado o emprego de instrumentos de cálculo numéricos tanto na coleta quanto no tratamento dos dados (Beuren et al., 2006).

VERANITA FREITAS TEIXEIRA

A amostra foi composta pelas duas companhias abertas, únicas listadas no setor de atividades de transporte aéreas da B3, quanto a seu desempenho econômico-financeiro nos anos de 2019 a 2021, analisado por meio de cálculos dos indicadores de liquidez; indicadores de endividamento e indicadores de rentabilidade. As empresas estão descritas no Quadro 2.

QUADRO 2 – Empresas da amostra de estudo

Razão Social	Nome de Pregão	Classe	Atividade principal	Classificação setorial
AZUL S.A.	AZUL	N2	Transporte e Logística	Bens industriais/ Transporte/Transporte Aéreo
GOL LINHAS AÉREAS INTELGENTES S.A.	Gol	N2	Gestão de Participação Societária	Bens industriais/ Transporte/ Transporte Aéreo

Fonte: Elaborado pela autora (2023).

APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Com base nos demonstrativos econômico-financeiros, efetuou-se o cálculo dos indicadores das empresas em análise, conforme se apresenta a seguir.

Índices de liquidez

O índice de liquidez corrente mostra a capacidade de pagamento a curto prazo, as empresas analisadas apresentaram uma queda. Conforme se observa na Tabela 1, na empresa Gol, para cada R\$ 1,00 de obrigação de curto prazo, havia R\$ 0,48 em 2019, R\$ 0,31 em 2020 e R\$ 0,24 em 2021. Na empresa Azul, para cada R\$ 1,00 de obrigação de curto prazo, havia R\$ 0,60 em 2019, R\$ 0,53 em 2020 e R\$ 0,50 em 2021. Essa queda pode ser explicada pela redução das receitas.

IMPACTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NOS INDICADORES
ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO LISTADAS NA B3

TABELA 1 – Índices de Liquidez nos anos de 2019 a 2021

Indicadores de Liquidez	Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.			AZUL S.A.		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Liquidez corrente	0,48	0,31	0,24	0,60	0,53	0,50
Liquidez seca	0,46	0,29	0,22	0,54	0,47	0,43
Liquidez geral	0,33	0,23	0,14	0,40	0,27	0,25
Liquidez imediata	0,16	0,06	0,04	0,24	0,30	0,26

Fonte: Elaborado pela autora (2023).

Em nenhum momento, nenhuma das duas empresas apresentou boa liquidez corrente, tendo sempre valores inferiores a 1 (um), em decorrência de o ativo circulante ter sempre valores inferiores ao passivo circulante, portanto, as empresas não possuem recursos de curto prazo suficientes para cumprir suas obrigações de curto prazo.

O índice de liquidez seca tem o mesmo objetivo do índice anterior, excluindo a conta estoques do ativo circulante, ou seja, se a empresa sofresse uma paralisação de suas atividades, quais seriam as chances de pagar suas dívidas com disponível e realizável.

Nas duas empresas, o índice apresentou redução entre os períodos analisados. A Gol apresentou índices de 0,46 em 2019, 0,29 em 2020 e 0,22 em 2021. A Azul apresentou 0,54 em 2019, 0,47 em 2020 e 0,43 em 2021.

O índice de liquidez geral mostra a capacidade de pagamento da empresa ao longo prazo. E também apresentou redução entre os anos analisados.

A Gol apresentou 0,33 em 2019, 0,23 em 2020 e 0,14 em 2021. A Azul apresentou 0,40 em 2019, 0,27 em 2020 e 0,25 em 2021. Quando esse índice se encontra abaixo de 1, indica que o capital de giro da entidade é originária de capital de terceiros. Conforme Matarazzo (1998), quanto maior o índice de liquidez geral, melhor para a organização. A liquidez geral dentre os indicadores utilizados foi o que se mostrou mais estável ao longo do tempo embora tenha apresentado constantes piores na linha temporal. As duas empresas apresentam cenários similares.

VERANITA FREITAS TEIXEIRA

O índice de liquidez imediata mostra quanto a empresa dispõe imediatamente para saldar suas dívidas. O índice de liquidez imediata reduziu nas empresas observadas.

Na Gol, para cada R\$ 1,00 de dívida de curtíssimo prazo, havia disponível R\$ 0,16 em 2019, R\$ 0,06 em 2020 e R\$ 0,04 em 2021. No Azul, para cada R\$ 1,00 de dívida de curtíssimo prazo, havia disponível R\$ 0,24 em 2019, R\$ 0,30 em 2020 e R\$ 0,26 em 2021.

Índices de endividamento

Segundo Alcantara da Silva (2012), a análise de endividamento é um instrumento para mensurar o volume de dívidas da empresa com vencimento no curto prazo em relação à dívida total. Ou seja, é o quanto de dívidas das empresas estão concentradas no curto prazo; um endividamento de curto prazo acima de 30% a empresa já entra em uma zona de risco muito grande. Quanto mais dívida a empresa tiver de pagar em curto prazo, maior será a necessidade de gerar recursos para cobrir seus compromissos. Interpreta-se da seguinte maneira: quanto menor a composição de endividamento, melhor para a empresa. Isso ocorre porque ela deverá desembolsar menos capital no curto prazo para o pagamento de dívidas.

Ao aplicar a fórmula na empresa Azul S.A., observou-se um aumento na composição do endividamento entre os anos de 2019 e 2020 e uma redução entre 2020 e 2021, e esse aumento de 2019 para 2020 é um dos impactos que a pandemia pode ter influenciado na empresa. Esse período foi o auge da pandemia e conseqüentemente a empresa entrou em declínio, e essa redução de 2020 para 2021 pode ser explicada pelo fim da quarentena e a volta de circulação de pessoas entre estados e países, quando a empresa voltou a prestar serviços e saldar suas dívidas. Na Gol, observou-se uma redução no índice de 2019 a 2021, ou seja, mesmo com a pandemia a empresa conseguiu manter suas obrigações e cumprir seus compromissos (o que pode ser explicado pela estratégia de saldar ao máximo suas dívidas). Os dados obtidos são apresentados na Tabela 2.

IMPACTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NOS INDICADORES
ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO LISTADAS NA B3

TABELA 2 – Índice de endividamento (estrutura patrimonial) nos anos de 2019 a 2021

Indicadores de Estrutura Patrimonial	Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.			AZUL S.A.		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Composição do endividamento	46,25%	39,12%	31,25%	30,21%	34,11%	31,76%
Participação de capital de terceiros	-315,31%	-193,08%	-168,41%	-645,51%	-211,63%	-201,09%

Fonte: Elaborado pela autora (2023).

De modo geral, a composição de endividamento deve ser utilizada por gestores financeiros para entender quais estratégias devem ser traçadas. Isso pode evitar, por exemplo, que a empresa tenha uma falta de liquidez para o pagamento das dívidas. Também é usada por investidores para analisar um investimento e identificar se determinada empresa terá condições de honrar com suas obrigações de curto prazo.

O segundo índice é a Participação de Capital de Terceiros, segundo Iudícibus (2017), a participação de capital de terceiros permite visualizar a dependência dos recursos de terceiros em relação ao capital próprio.

Quanto maior o índice, mais complexa será as decisões financeiras de uma organização. Os resultados foram negativos nos três anos, tanto para a empresa Gol Linhas Aéreas S.A. quanto para Azul S.A. Esses resultados retratam a dependência da empresa em relação aos recursos externos, ou seja, a empresa vem financiando o seu ativo com capital de terceiros. Na economia, o capital de terceiros é um fator relevante para analisar a saúde financeira da empresa.

É importante ressaltar que não necessariamente o endividamento da empresa ou ser financiada por capital de terceiros significa que ela irá falir. A falência de uma empresa está associada a muitos outros fatores. Esse indicador analisa a situação financeira da empresa e não tem relação com lucro, prejuízo ou falência.

Índices de rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade representam o quanto se obtém de lucro por unidade vendida. O Retorno Sobre Ativos (ROA) evidencia o retorno do resultado líquido sobre

VERANITA FREITAS TEIXEIRA

o valor de seu ativo total. Em linhas gerais, quanto maior o resultado do índice, mais rentável se encontra a companhia em relação aos seus ativos.

Conforme apresentado na Tabela 3, na Gol, o índice ROA obteve resultado positivo em 2019, apresentando o retorno de 1,17%, enquanto em 2020 o índice apresentou -46,01% e em 2021, -49,88%. Na Azul, o índice ROA foi negativo nos três anos, sendo -12,52% em 2019, -68,60% em 2020 e -22,73% em 2021, Porém, se comparado com 2020, a Azul conseguiu reverter 45,87% em 2021.

TABELA 3 – Índice de rentabilidade nos anos de 2019 a 2021

Indicadores de rentabilidade	Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.			AZUL S.A.		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
ROA	1,17%	-46,01%	-49,88%	-12,52%	-68,60%	-22,73%
ROE	-2,52%	-42,82%	-34,12%	-68,29%	-76,58%	-22,98%
Giro do ativo	90,63%	49,72%	51,61%	59,60%	36,37%	53,83%
Margem líquida	1,29%	-92,52%	-96,64%	-21,00%	-188,62%	-42,23%

Fonte: Elaborado pela autora (2023).

O Retorno sobre o Patrimônio (ROE) é um índice que analisa o retorno obtido sobre o capital próprio, sendo um medidor importante para os acionistas (Pereira, 2018). Por meio dele é possível comparar a rentabilidade de diversas empresas e decidir por aquela que tem a maior vantagem de investimento. Quanto maior o ROE, mais eficientemente os recursos de uma empresa estão sendo aplicados. Com isso, o investidor consegue mensurar a *performance* de uma companhia, fugindo de uma análise superficial.

Nunca se deve analisar apenas o ROE de uma empresa, haja vista que é necessário uma análise completa da situação da empresa, e não se pode analisar os resultados separadamente, se deve verificar a progressão do ROE nos últimos anos.

Os resultados encontrados para esse índice foram: na Gol Linhas Aéreas S.A., -2,52% em 2019, -42,82% em 2020 e -34,12% em 2021. Na Azul S.A., foi de -68,29% em 2019, -76,58% em 2020 e -22,98% em 2021.

IMPACTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NOS INDICADORES
ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO LISTADAS NA B3

Em todos os períodos analisados, ambas as empresas obtiveram resultado financeiro desfavorável, ou seja, os números das empresas já apresentavam deficiências desde o período pré-pandemia e diminuiu ainda mais no período de pandemia (2020). Porém, nas duas empresas, percebe-se também um aumento em 2021 em relação a 2020, mesmo ainda sendo um resultado desfavorável. A volta das atividades normais em 2021 pode ter influenciado esse sucinto aumento.

O Giro do Ativo é um indicador importante para mostrar como os ativos das empresas estão sendo utilizados, esse indicador permite que a empresa verifique como seu ativo tem sido usado ao longo do exercício. Quanto maior o resultado do giro do ativo, melhor será para organização, pois significa que ela gera cada vez mais vendas com uma mesma base de ativos. Vale ressaltar que esse número varia de acordo com o setor e o segmento da empresa.

Nos dados apresentados, pode ser observado uma queda, se comparado os anos de 2019 com 2020 de ambas as empresas. Para cada R\$ 1,00 investido, a Gol obteve um retorno na receita líquida de 90,63% ou 0,9063 em 2019 e passou para 49,72% ou 0,4972 em 2020, na Azul era de 59,60% ou 0,596 em 2019 e passou a ser 36,37% ou 0,3637 em 2020. No ano de 2021, as empresas apresentaram um breve aumento em relação a 2020: a Gol fechou o ano-exercício de 2021 com 51,61%, um aumento de 15,24% em relação a 2020, e a Azul obteve o resultado de 53,83% em 2021, um aumento de 2,22% em relação a 2020.

A margem líquida é responsável por medir a fração de cada venda que se transformou em lucro líquido para a empresa. Nos resultados anteriores, com base nos cálculos do índice, a Gol apresentou resultado positivo em 2019, enquanto em 2020 e 2021 o resultado foi negativo, sendo 1,29% em 2019, -92,56 em 2020 e -96,64 em 2021. Esse resultado se dá pelo fato de 2019 ter apresentado lucro líquido positivo, enquanto a ano de 2020 e 2021 apresentou prejuízo, ou seja, resultado negativo. Já na Azul os resultados foram negativos para os três anos seguidos, sendo -21% em 2019, -188,62 em 2020 e -42,23% em 2021.

O indicador de rentabilidade ROA, assim como os indicadores de endividamento, também apresentou importantes variações, chegando a apresentar valores negativos nas duas empresas analisadas. As principais variações nos resultados do ROA se dão principalmente pelos valores do lucro líquido. As duas empresas apresentaram prejuízo acumulado no patrimônio líquido durante todo o período analisado.

VERANITA FREITAS TEIXEIRA

Análise das notas explicativas

Para entender as estratégias utilizadas pelas empresas durante a pandemia, foram analisadas algumas notas explicativas disponibilizadas no *site* da B3. Ao analisar de forma geral, foi verificado que as empresas buscaram medidas estratégicas com seu pessoal a partir da redução salarial dos executivos, diretores e gerentes.

Os voos domésticos foram reduzidos em 93%, e todas as operações internacionais foram temporariamente suspensas, reduzindo assim as variáveis relacionadas a custos (Gol, 2021).

O salário dos diretores, vice-presidentes e presidentes foi reduzido em 60% e negociado para reduzir a jornada de trabalho da tripulação pela metade (Gol, 2021).

Outras reduções dizem respeito à suspensão de despesas de publicidade e promocionais, itens considerados não essenciais para continuidade das operações (Gol, 2021).

Considerado a queda de demanda, em comparação com os modelos de negócios de outras companhias aéreas, a frota única e a flexibilidade de gestão da capacidade da Gol ajudaram a reduzir sua exposição ao risco, permitindo que a empresa se adaptasse melhor a essa crise. Essa é uma vantagem competitiva em condições normais de operação.

A Companhia obteve o suporte de seus principais parceiros de crédito e renegociou alongamentos de prazos e rolagens de suas dívidas conforme nota explicativa 17. Destaque para a postergação das debêntures, com a obtenção de *waiver* para os *covenants* de 2020, e emissão do Senior Notes 2026 (Gol, 2021, p. 30).

Em março de 2020, a Azul foi a primeira empresa a aplicar essa redução em sua rede de aviação, o que ocasionou uma diminuição de 950 para setenta voos diários (Azul, 2020).

A resposta rápida da Azul à redução da capacidade resultou em uma diminuição significativa nos custos variáveis, respondendo por aproximadamente 60% dos custos operacionais totais da empresa (Azul, 2020).

Em relação às decisões trabalhistas, a empresa reduziu as despesas salariais no segundo trimestre de 2020 em mais de 50%. Diante das incertezas dos impactos, a

IMPACTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NOS INDICADORES
ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO LISTADAS NA B3

administração adotou medidas de preservação do caixa, destacando-se a adiação de pagamentos de contraprestações de arrendamento e fornecedores, congelamento de contratações, suspensão de projetos que contenham gastos não essenciais e busca contínua de oportunidades para redução de custos.

Tais ações têm se mostrado eficientes para suportar a desaceleração econômica apresentada em função da pandemia de Covid-19. Dentre elas, destacam-se: o diferimento por meio da renegociação de 96% dos contratos que representam as obrigações de arrendamento, renegociação de dívidas financeiras como debêntures e obrigações com derivativos e, por último, em 12 de novembro de 2020, a Companhia concluiu o processo de emissão de debêntures conversíveis captando um total de R\$1.745.900 que permitirá garantir, além da continuidade de suas operações, a expansão de seus negócios (Azul, 2021, p. 37).

Diante dos resultados negativos encontrados ao analisar os indicadores econômico-financeiros, vê-se que foram citados nas notas esses resultados desfavoráveis, conforme o trecho da nota explicativa reproduzido a seguir:

A Companhia possui capital circulante negativo de R\$4.795.208 mil e patrimônio líquido negativo de R\$14.148.750 mil em 31 de dezembro de 2020 e apurou prejuízos nos últimos anos e a avaliação da administração descritas nas referidas notas explicativas inclui medidas já implementadas e em andamento para manter a continuidade operacional (Azul, 2021, p. 20).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo foi elaborado para identificar qual foi a influência da pandemia de Covid-19 no desempenho das empresas de transporte aéreo listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3), utilizando os índices econômico-financeiros.

VERANITA FREITAS TEIXEIRA

A análise desses indicadores em períodos com realidades diferentes possibilitou visualizar os impactos que um acontecimento histórico pode gerar em uma organização. Ademais, a leitura das notas explicativas possibilitou conhecer as decisões e estratégias adotadas pelas empresas para amenizar os impactos causados pela Covid-19.

De forma geral, os resultados revelam que o desempenho das empresas foi prejudicado, confirmando o que se supunha quanto aos efeitos da pandemia. Aspectos como a queda nos índices de liquidez, estrutura do capital e rentabilidade foram causas de desestímulo aos investidores, diante do aumento do risco e da redução do potencial de retorno dos investimentos. Porém, apura-se que esse efeito não pode ser atribuído isoladamente à pandemia, pois fatores externos e internos já vinham afetando alguns índices, em déficit mesmo antes dela.

O recorte temporal é curto e constitui uma das limitações da pesquisa, uma vez que foram utilizadas apenas as demonstrações financeiras das companhias aéreas num período de três anos, além de um momento inicial das medidas adotadas para o combate à doença até uma relativa retomada das atividades das empresas. A pesquisa torna-se ainda mais limitada pelo fato de a amostra ser restrita a apenas duas companhias aéreas, ainda que elas atendam a 66% de toda a demanda de transporte aéreo doméstico de passageiros.

Condiderando tais limitações, sugere-se a continuidade do estudo em momentos futuros, possibilitando acompanhar se as empresas apresentarão sinais de recuperação em momentos menos influenciados pelos efeitos da pandemia ou se continuarão com a tendência de declínio em seu desempenho. Outras sugestões são recorrer-se a dados mais abrangentes, incluindo as outras companhias que operam no mercado e ampliar o escopo do universo pesquisado, com a análise dos indicadores financeiros de empresas de outros setores também afetados pela pandemia, por exemplo, o de turismo e vestuário.

Ainda que se reconheçam as limitações e demandas por estudos complementares, é esperado que a pesquisa contribua tanto para a comunidade acadêmica quanto para a sociedade em geral para o conhecimento das dificuldades encontradas pelo setor aéreo no período de crise.

REFERÊNCIAS

- Alcântara da Silva, A. (2012). *Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações. Contábeis*. 3. ed. São Paulo: Atlas.
- ANAC. (2021b). *Aéreas brasileiras sofrem impacto de R\$ 678,7 milhões no 4º trimestre de 2020*. <https://www.gov.br/anac/pt-br/noticias/2021/aereas-brasileiras-sofrem-impacto-de-r-678-7-milhoes-no-4o-tri-de-2020>.
- ANAC. (2021a). *Indicadores do transporte aéreo recuam em consequência da pandemia de Covid-19*. <https://www.gov.br/anac/pt-br/noticias/2021/indicadoresdo-transporte-aereo-recuam-em-consequencia-da-pandemia-de-covid-19>.
- Araujo, A. P. U., & Mendes, J. S. (2018). Análise da rentabilidade no setor bancário brasileiro. *Revista Linceu On-Line*, 8(1), 76-91.
- Assaf Neto, A. (2010). *Estrutura e análise de balanços: Um enfoque econômico-financeiro* (9a ed.). São Paulo: Atlas.
- Assaf Neto, A. (2014). *Finanças corporativas e valor* (7a ed.). São Paulo: Atlas.
- Assaf Neto, A., & Lima, F. G. (2014). *Curso de administração financeira*. São Paulo: Atlas.
- Azul. (2021). *Relatório sobre a revisão de informações trimestrais 1T21*. <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/ed78542a-4e01-429a-8926-03d69ccfa307/9d6eed74-7137-0668-17b6-63d3e720d79f?origin=1>
- Banco Central do Brasil. (2020). *Medidas para o enfrentamento da crise provocada pela pandemia de Covid-19 na economia*. https://www.bcb.gov.br/conteudo/homeptbr/TextosApresentacoes/TCU_WEBINAR_18.6.2020.pdf.
- Bazzi, S. (2016). *Análise das demonstrações contábeis*. São Paulo: Pearson Education do Brasil.
- Bazzi, S. (2019). *Análise das demonstrações contábeis* (2a ed.). São Paulo: Pearson Education do Brasil.
- Bazzi, S. (2015). *Contabilidade Gerencial: Conceitos básicos e aplicação* (2a ed.). São Paulo: Intersaberes.
- Beuren, I. M. (Ed.). (2006). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: Teoria e prática* (3a ed.). São Paulo: Atlas.
- Beuren, I. M., & Raupp, F. M. (2007). *Metodologia das pesquisas aplicáveis às ciências sociais*. São Paulo: Atlas.

VERANITA FREITAS TEIXEIRA

- Boff, J. Z. (2022). *Análise dos indicadores econômicos e financeiros das indústrias do segmento de computadores e equipamentos listadas na B3*. (Trabalho de Conclusão de Curso). Universidade de Caxias do Sul, Caxias do Sul, RS, Brasil. <https://repositorio.ucs.br/xmlui/bitstream/handle/11338/10735/TCC%20Jociane%20Zanchieta%20Boff.pdf?sequence=1>
- B3. (2021). *Empresas listadas*. https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm.
- B3. (2021). *Notas explicativas Azul*. <https://www.rad.cvm.gov.br/ENET/frmGerencia/PaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=100645&CodigoTipoInstituicao=1>.
- B3. (2021). *Notas explicativas Gol*. <https://www.rad.cvm.gov.br/ENET/frmGerencia/PaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=101035&CodigoTipoInstituicao=1>.
- Cruz, F. J. da, Kich, M. C., & Cunha, A. S. da. (2018). Desempenho dos maiores bancos privados listados na BM&FBOVESPA: Enfoque em indicadores econômico-financeiros entre os anos de 2013 a 2015. *Revista de Economia da UEG*, 14(1), 120-141.
- Fernandes, M. S. (2021). *Moda e pandemia: Comportamento do consumidor e estratégias dos lojistas durante a crise de 2021*. (Artigo). Universidade do Sul de Santa Catarina (Unisul), Tubarão, SC, Brasil. <https://repositorio.animaeducacao.com.br/items/120e4d0b-2247-4288-a614-1dbbb13dd18e>
- Gol. (2021). *Relatório sobre a revisão de informações trimestrais 1T21*. http://ri.voegol.com.br/conteudo_pt.asp?tipo=53858&id=0&idioma=0&conta=28&submenu=&img=&ano=2021.
- International Transport Forum. (2020). Restoring air connectivity under policies to mitigate climate change. *Covid-19 Transport Brief*. <https://www.itf-oecd.org/sites/default/files/air-connectivity-covid-19.pdf>.
- Iudícibus, S. de. (2017). *Análise de balanços* (11a ed.). São Paulo: Atlas.
- Magalhães, G., & Cardoso, L. C. B. (2020). Efeitos econômicos e distributivos da pandemia de coronavírus no Brasil. *Revista de Economia e Agronegócio*, 18(1), 1-12.
- Martins, E., Diniz, J. A., & Miranda, G. J. (2018). *Análise avançada das demonstrações contábeis: Uma abordagem crítica* (2a ed.). São Paulo: Atlas.
- Martins, E., Miranda, G., & Diniz, J. (2014). *Análise didática das demonstrações contábeis: Uma abordagem crítica*. São Paulo: Atlas.

IMPACTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NOS INDICADORES
ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO LISTADAS NA B3

- Matarazzo, D. C. (1998). *Análise financeira de balanços: Abordagem clássica e gerencial* (5a ed.). São Paulo: Atlas.
- Matarazzo, D. C. (2008). *Análise financeira de balanços: Abordagem básica e gerencial* (6a ed.). São Paulo: Atlas.
- Matarazzo, D. C. (2019). *Análise financeira de balanços: Abordagem gerencial* (7a ed.). São Paulo: Atlas.
- Mattel, L., & Rosa, M. (2020). Impactos da pandemia sobre o setor industrial catarinense. *NECAT-Revista do Núcleo de Estudos de Economia Catarinense*, 9(17), 10-32.
- Medeiros, J. E. (2020). Impactos da pandemia na aviação civil só devem ceder no próximo ano. *Jornal da USP*. <https://jornal.usp.br/atualidades/impactos-da-pandemia-na-aviacao-civil-so-devem-ceder-no-proximo-ano/>.
- Miller, J. L. C. (2020). Posibles efectos del Coronavirus en la economía mundial. *Semantic Scholar*. <https://www.semanticscholar.org/paper/Posibles-efectos-del-Coronavirus-en-la-econom%C3%ADa-Miller-Luis./de900303dbae28c1f483fc24b956d41feec998a0>.
- Ministério da Economia. (2020). *A importância do setor terciário para a economia*. <https://www.gov.br/produtividade-e-comercio-exterior/pt-br/assuntos/comercio-e-servicos/a-secretaria-de-comercio-e-servicos-scs/programas-e-acoes>.
- Ministério da Economia. Secretaria Especial de Produtividade, Emprego e Competitividade. (2020). Portaria n. 20.809, de 14 de setembro de 2020. Lista os setores da economia mais impactados pela pandemia após a decretação da calamidade pública decorrente do Covid-19. *Diário Oficial da União*, 177(15), Seção I, 47. <https://abmes.org.br/arquivos/legislacoes/Portaria-ME-20809-2020-09-14.pdf>.
- Oliveira, C. S. de. (2020). A Covid-19 e o impacto econômico nas micro e pequenas empresas. *Revista Científica Multidisciplinar Núcleo do Conhecimento*, 5(6), 39-56. <https://www.nucleodoconhecimento.com.br/wp-content/uploads/2020/06/impacto-economico.pdf>.
- Pereira, A. G. (2018). *Análise das demonstrações contábeis*. Salvador: UFBA, Faculdade de Ciências Contábeis; Superintendência de Educação a Distância.
- Perez Junior, J. H., & Begalli, G. A. (2015). *Elaboração e análise das demonstrações financeiras* (5a ed.). São Paulo: Atlas.
- Ribeiro, O. M. (2018). *Estrutura e análise de balanços*. São Paulo: Saraiva Educação.

VERANITA FREITAS TEIXEIRA

- Rojas, J. F. (2021). *Impactos da Covid-19 nas principais companhias aéreas brasileiras*. (Monografia). Universidade do Sul de Santa Catarina (Unisul), Palhoça, SC, Brasil. <https://repositorio.animaeducacao.com.br/bitstream/ANIMA/13560/1/Paulo%20Ferreira%20Rojas%20v3%20Tcc%20Unisul.pdf>.
- Sanches, M. O. (2022). *Impacto da pandemia de Covid-19 na volatilidade de indicadores financeiros: Análise dos setores econômicos brasileiros*. <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/35684>.
- Santos, Y. S. (2021). *Análises dos impactos financeiros gerados pela pandemia da Covid-19: Um estudo no setor ótico*. <https://repositorio.ufc.br/handle/riufc/57819>.
- Sousa, L. S. N. (2020). *Efeitos da Covid-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na B3*. https://repositorio.ufpb.br/jspui/handle/123456789/17995?locale=pt_BR.
- Voe Azul. (2021). *Azul em números*. <https://www.voeazul.com.br/imprensa/informacoes-corporativas>.
- Voe Gol. (2020). *Sobre a Gol*. <https://www.voegol.com.br/sobre-a-gol>.
- Wecker, A. C., Froehlich, C., & Gonçalves, M. A. (2021). Capacidades dinâmicas e estratégias para enfrentamento da crise diante da pandemia da Covid-19. *Revista Gestão Organizacional*, 14(1), 10-32.