O impacto da pandemia no setor aéreo brasileiro: um estudo da empresa Azul S.A. de 2018 a 2022

The impact of the pandemic on the brazilian airline sector: a study by the company Azul S.A. from 2018 to 2022

DOI: 10.55905/rcssv12n3-009

Received on: July 10th, 2023
Accepted on: August 10th, 2023

Danyele Neves Schwertner
Graduanda em Ciências Contábeis
Instituição: Universidade Federal da Grande Dourados (UFGD)
Endereço: R. João Rosa Góes, 1761, Vila Progresso, Dourados - MS, CEP: 79825-070
E-mail: danyele.schwertner048@academico.ufgd.edu.br

Raquel Prediger Anjos
Doutora em Desenvolvimento Local pela Universidade Católica Dom Bosco (UCDB)
Instituição: Universidade Federal da Grande Dourados (UFGD)
Endereço: R. João Rosa Góes, 1761, Vila Progresso, Dourados - MS, CEP: 79825-070
E-mail: raquelanjos@ufgd.edu.br

RESUMO
Os impactos na economia causada pela pandemia da Covid-19, não afetaram somente as pequenas empresas, mas todo o cenário econômico do país, incluindo as organizações de grande porte, o impacto chegou a atingir 50,5% das empresas de grande porte, com 500 funcionários ou mais. Através das informações publicadas pelo Ministério da Economia (2020), entre os setores que mais foram afetados pela pandemia, destaca-se entre os primeiros, o setor de transporte aéreo. Por meio de análise das demonstrações contábeis das organizações, disponibilizados trimestralmente pela companhia aérea, é possível identificar e comparar seus resultados, a fim de identificar os impactos no desenvolvimento que foram causados pela Covid-19, considerando o período pré (2018), durante e pós pandemia (2022). A empresa analisada através de índices é a Companhia Aérea Brasileira Azul S.A. Os índices partem das demonstrações contábeis utilizadas pelo analista para investigar a situação econômico-financeira de uma entidade. O estudo se dá por meio de pesquisa bibliográfica, para definição dos índices que auxiliarão a determinar o desempenho da empresa estudada e suas respectivas fórmulas, bem como investiga o cálculo do resultado dos índices obtidos na Análise das Demonstrações Financeiras da empresa Azul S.A. nos exercícios de 2018 e 2022 e Relatórios da Administração, disponibilizados na internet, de forma a responder à questão de pesquisa. A empresa Azul tem se mostrado uma empresa forte no mercado brasileiro, geradora de empregos e operando em cidades do Brasil e exterior. De forma geral, a empresa apresentou uma recuperação, com melhoras significativas na capacidade, liquidez, receita e lucros em comparação com o período da pandemia, muito embora ainda não recuperou a situação confortável de 2018.

Palavras-chave: COVID-19**,** pandemia, indicadores, insolvência, rentabilidade.

ABSTRACT
The impacts on the economy caused by the Covid-19 pandemic did not only affect small companies, but the entire economic scenario of the country, including large organizations, the impact reached 50.5% of large companies, with 500 employees or more. Through the information published by the Ministry of Economy (2020), among the sectors that were most affected by the pandemic, the air transport sector stands out among the first. Through the analysis of the financial statements of the organizations, made available quarterly by the airline, it is possible to identify and compare their results, in order to identify the impacts on the development that were caused by Covid-19, considering the period before (2018), during and post pandemic (2022). The company analyzed through indexes is Companhia Aérea Brasileira Azul S.A. The indices start from the accounting statements used by the analyst to investigate the economic and financial situation of an entity. The study is carried out through bibliographical research, to define the indices that will help determine the performance of the company studied and their respective formulas, as well as investigate the calculation of the result of the indices obtained in the Analysis of the Financial Statements of the company Azul S.A. in the years 2018 and 2022 and Management Reports, available on the internet, in order to answer the research question. The Azul company has proven to be a strong company in the Brazilian market, generating jobs and operating in cities in Brazil and abroad. Overall, the company showed a recovery, with significant improvements in capacity, liquidity, revenue and profits compared to the pandemic period, although it has not yet recovered the comfortable situation of 2018.

Keywords: COVID-19, pandemic, indicators, insolvency, profitability.

1 INTRODUÇÃO

A Covid-19 é uma infecção respiratória aguda, grave, causada pelo coronavírus SARS-CoV-2, com alto nível de transmissão e distribuição, que atingiu milhares de pessoas em todo o mundo (MINISTÉRIO DA SAÚDE, 2021). Em 31 de dezembro de 2019, a Organização Mundial da Saúde (OMS) foi alertada sobre possíveis casos identificados deste coronavírus na China, e em poucos dias, as autoridades chinesas confirmaram o caso. Em pouco tempo o vírus se espalhou pelo mundo. Como consequência disto, em 30 de janeiro de 2020, a OMS decretou o surto do coronavírus e a emergência na saúde, conforme histórico da pandemia Covid-19, publicado na plataforma da OMS, sendo considerada Pandemia em março de 2020.

Até março de 2023, o Brasil atingiu a marca de mais de 700 milhões de casos confirmados da Covid-19, contando com mais de 6 milhões de vítimas fatais, conforme dados publicados diariamente pela OMS. Devida sua alta contaminação e considerando seus graves sintomas que vão desde a febre, coriza até a insuficiência respiratória, e abrangência internacional, em 11 de março de 2020, a OMS decretou à Pandemia da Covid-19 (UNA-SUS, 2020).

Devido aos altos índices de casos confirmados a OMS, juntamente à Organização Pan-Americana da Saúde (OPAS), implementaram e recomendaram à população medidas preventivas que amenizassem a propagação do vírus, dentre essas medidas destacam-se o uso de máscaras, a adesão ao *lockdown* (em português, bloqueio total), o distanciamento social, e ainda, a incorporação de novos hábitos no cotidiano, ampliação do trabalho e estudo on-line e relações de consumo (CONSELHO NACIONAL DE SAÚDE, 2020).

O relatório anual da Comissão Econômica das Nações Unidas para a América Latina (CEPAL), demonstra como a pandemia acarretou diferentes impactos em diversas áreas, incluindo o cotidiano das pessoas, a economia e a política. Esses impactos ressaltam a falta de saneamento básico, falta de acesso à tecnologia, saúde e educação, o que torna os grupos e a população de baixo poder aquisitivo ainda mais vulnerável, causando aumento drástico na desigualdade social. A política também foi afetada, por dúvidas e questionamentos quanto ao desempenho, ações e desdobramentos causados pela tragédia da Covid-19.

Na economia as consequências desencadearam uma crise global. Muitas empresas e famílias não estavam preparadas financeiramente para resistir a todas as mudanças necessárias e ao choque que a pandemia causou. Após a implementação das medidas preventivas ao surto da propagação do vírus, houve um declínio de rendas das famílias, causado pelo aumento no índice de desemprego e queda das receitas de muitas empresas, revelando e agravando as fragilidades econômicas. Com essa sobrecarga, muitas empresas entraram em crise e não poucas precisaram encerrar suas atividades, e muitas famílias ficaram sem capacidades financeiras para sustentar seus gastos básicos (THE WORLD BANK, 2022).

Os impactos na economia causada pela pandemia da Covid-19 não afetaram somente as pequenas empresas, mas todo o cenário econômico do país, incluindo as organizações de grande porte, segundo a Agência Brasil (2020). O impacto chegou a atingir 50,5% das empresas de grande porte (com 500 funcionários ou mais). As informações publicadas pelo Ministério da Economia (2020) apontaram que dentre os setores que mais foram afetados pela pandemia, destaca-se entre os primeiros, o setor de transporte aéreo, por ter tido suas atividades mais afetadas pelas medidas protetivas e interrupções estabelecidas no período da pandemia.

O objetivo geral do trabalho é analisar as demonstrações contábeis da Companhia Aérea Brasileira Azul S.A., disponibilizados trimestralmente pela mesma, com o intuito

de explorar os índices de Liquidez, Endividamento e Rentabilidade, considerando o período pré pandemia (2018), durante e pós pandemia (2022), e, por meio deles comparar os impactos no desenvolvimento econômico-financeiro da entidade, nestes períodos, causados pela Covid-19 na empresa estudada.

Para compreender e alcançar o objetivo geral do trabalho, foram determinados os seguintes objetivos específicos: a) Calcular e verificar os índices de Liquidez, Endividamento e Rentabilidade da organização em estudo no período pré, durante e pós pandemia e, b) Comparar os impactos no desenvolvimento causados no período em análise.

A importância deste estudo está em analisar os possíveis impactos que a pandemia trouxe e que afetaram as organizações do setor aéreo brasileiro e seu desenvolvimento, com o intuito de identificar as problemáticas causadas e possíveis soluções para eventuais ocorrências, com a implementação de medidas que minimizem os problemas e auxiliem as entidades na recuperação de suas despesas.

Em 2020, ano em que começou a pandemia, o mercado aéreo brasileiro sofreu uma queda no número de passageiros transportados em voos domésticos no Brasil, computados em 52,5% a menos do que o registrado em 2019, conforme a Agência Nacional de Aviação Civil (Anac) (G1, 2020). Comparado a 2019, as empresas aéreas brasileiras transportaram um total de 45,1 milhões de passageiros em voos dentro do país em 2020, e, segundo a Anac, em todo o ano de 2019, foram 95,1 milhões de passageiros transportados. O ano de 2020 foi considerado o pior resultado do setor em mais de uma década.

Com o processo de encerramento da pandemia, houve um aumento considerável na movimentação de passageiros (voos domésticos e internacionais), em 2022, o mercado doméstico movimentou 82,2 milhões de passageiros, que acarretou um aumento de 31,4% em relação ao total de 2021, e de 81,8% em relação a 2020, segundo o Ministério da Infraestrutura do Brasil (2023). Apesar disso, as atividades do setor aéreo ainda seguem consideravelmente abaixo dos números registrados antes da pandemia de covid-19, que causou impactos severos ao setor aéreo (MINISTÉRIO DA INFRAESTRUTURA, 2023).

2 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

Os índices são ligações representadas por valores que determinam e demonstram a real situação econômica da empresa, utilizando informações presentes nas demonstrações contábeis da organização. Os resultados encontrados permitem visualizar de forma clara, a atual situação da empresa perante o mercado, podendo atrair investidores, demonstrar transparência, confiabilidade e segurança de informações, além de auxiliar nas tomadas de decisões. Com a utilização dos indicadores é possível fazer uma comparação de resultados entre um período e outro, demonstrando a empresa sua capacidade lucrativa, suas necessidades, controle, desempenho e objetivos (MARTINS, 2020). Dentre os Indicadores elaborados por autores, selecionou-se aqui três grupos, os Indicadores de Liquidez, de endividamento e de Rentabilidade. Eles estão dentre os indicadores financeiros mais utilizados pelos analistas para o cálculo e análise da situação econômica da empresa, estão apresentados no Quadro 1.

Quadro 1: Indicadores utilizados nas análises das demonstrações contábeis e suas descrições.

INDICADOR	DESCRIÇÃO
Indicadores de Liquidez	Estuda a solvência ou a capacidade de honrar com as obrigações assumidas pela organização
Indicadores de Endividamento	Estuda a estruturação das composições de fontes de financiamentos assumidas pela entidade e a relação entre capitais de sócios e de terceiros, no curto e longo prazo
Indicadores de Rentabilidade	Estudam a remuneração relativa das fontes de capital da empresa

Fonte: Elaborado a partir de Bruni (2014).

2.1 ÍNDICE DE LIQUIDEZ

Segundo Marion (2019), os índices de liquidez são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, ou seja, em quanto tempo a empresa tem capacidade para liquidar um compromisso, podendo ser de curto, longo ou de prazo imediato.

Para realizar a análise, foram utilizados os seguintes índices: i) liquidez corrente, capaz de mostrar a capacidade de pagamento da empresa a curto prazo, ou seja, a relação dos recursos da empresa com suas dívidas a curto prazo, é aconselhável que esse índice seja maior que 1, assim demonstrará que a empresa tem compatibilidade entre os recursos e seus pagamentos; ii) índice de liquidez seca, demonstra quanto a empresa possui de ativos líquidos para cada real de dívida de curto prazo; iii) liquidez imediata, esse indicador representa quanto a empresa possui de disponível para cada real de dívidas vencíveis no curto prazo; e iv) liquidez geral, capaz de saldar e evidenciar todos

compromissos reconhecidos pela empresa (MARTINS, 2020). Os resultados dos Índices de Liquidez geral devem ser estudados junto aos resultados de liquidez corrente (SILVA, 2007). As fórmulas utilizadas para os cálculos dos diferentes índices de liquidez estão apresentadas no quadro 2.

Quadro 2: Fórmulas utilizadas para cálculo dos diferentes índices de liquidez.

ÍNDICE	**FÓRMULA**
Liquidez Corrente	Ativo Circulante / Passivo Circulante
Liquidez Seca	Ativo Circulante - Estoques - Despesas Antecipadas / Passivo Circulante
Liquidez Imediata	Caixa e Equivalentes de Caixa / Passivo Circulante
Liquidez Geral	Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo / Passivo Circulante + Passivo Não Circulante

Fonte: Elaborado a partir de Martins (2020)

2.2 ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO

Os índices de endividamento, segundo Martins (2020), demonstram o quanto a empresa tem de dívidas com terceiros para cada real de recursos próprios, ou seja, indicam a dependência que a mesma apresenta em relação a terceiros. Considerando os diferentes índices que compõem os índices de endividamento, para a referida análise, foram utilizados o índice de endividamento geral, a composição do endividamento e a participação do capital de terceiros.

O primeiro deles, índice de endividamento geral, trata-se de demonstrar a percentagem do ativo total financiada, através da utilização de recursos de terceiros. Já a composição do endividamento evidencia a percentagem de endividamento em curto prazo. Por fim, o índice da participação do capital de terceiros apresenta a relação dos recursos adicionados pelos sócios e por terceiros (BRUNI, 2014). O nível ideal é que os resultados dos índices de endividamento não ultrapassem 1. As fórmulas que se referem aos índices de endividamento utilizadas na elaboração da pesquisa, estão demonstradas no quadro 3.

Quadro 3: Fórmulas utilizadas para calcular os índices de endividamento geral, composição do endividamento e a participação do capital de terceiros.

ÍNDICE	**FÓRMULA**
Índice de Endividamento	Capital de Terceiros / Patrimônio Líquido
Índice da Composição do Endividamento	Passivo Circulante / Capitais de Terceiros
Índice da Participação do Capital de Terceiros	Capital de Terceiros / Patrimônio Líquido

Fonte: Elaborado a partir de Martins (2020) e Bruni (2014).

2.3 ÍNDICE DE RENTABILIDADE

Conceituados por Bruni (2014), os índices de rentabilidade representam a rentabilidade da operação como um todo, sem considerar as taxas ou impostos, sendo assim, eles representam o ganho médio da operação considerando a visão dos financiadores e credores. Apesar dos diversos índices relacionados a rentabilidade, para o desenvolvimento da pesquisa, foram utilizados apenas, o índice de retorno sobre o investimento (ROI), o índice de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) e o giro do ativo.

Bruni (2014), apresenta o índice denominado por ROI, como a relação entre os resultados da entidade e o volume de recursos que foram investidos por sócios (representados pelo ativo total da empresa) e ROE como o retorno do patrimônio líquido, que corresponde ao lucro líquido anual da empresa, dividido pelo seu patrimônio líquido. Martins (2020), define o giro de ativo como um índice de rentabilidade, que demonstra a relação entre vendas líquidas e o ativo da empresa. As fórmulas dos referidos índices de rentabilidade, são expressas no quadro 4.

Quadro 4: Fórmulas utilizadas para calcular os índices de rentabilidade, ROI, ROE e giro do ativo.

ÍNDICE	**FÓRMULA**
ROI	Lucro Líquido / Ativo Total
ROE	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido
Giro do Ativo	Receitas Líquidas / Investimento

Fonte: Elaborado a partir de Martins (2020) e Bruni (2014).

2.4 ESTUDOS ANTERIORES

Dos estudos brasileiros que pesquisaram empresas aéreas brasileiras, por meio de índices, comportando do período pré ao pós pandêmico, ou seja, de 2018 até 2022, forma encontrados cinco publicados. Um primeiro estudo encontrado foi de Sousa (2020), que teve como objetivo analisar o impacto da pandemia da COVID-19 sobre o desempenho econômico-financeiro do setor aéreo brasileiro, através da seleção de companhias aéreas com ações na “Brasil, Bolsa, Balcão - B3”, sendo elas a Azul S.A. e Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., no período dos primeiros dois trimestres de 2019 e 2020. A pesquisa foi descrita como exploratória e descritiva, sua avaliação consistiu no cálculo e interpretação dos resultados utilizando as informações do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultado, através dos indicadores e gráficos para a comparação dos resultados. Os resultados encontrados pela autora, revelaram que as empresas analisadas já apresentavam um desempenho abaixo do normal antes mesmo da pandemia, o que se

agravou no primeiro trimestre de 2020, as margens de lucro foram negativas, além de resultar em um grau de endividamento crescente e prejuízo acumulado.

Outra pesquisa localizada foi de Gasparin (2021), que analisou e comparou as demonstrações contábeis das empresas que exercem atividades do setor de transporte aéreo, Azul Linhas Aéreas e da Gol Linhas Aéreas, com o intuito de demonstrar os impactos que foram causados pela pandemia da COVID-19, nas respectivas empresas analisadas. O período considerado compreende entre os anos de 2017 e 2020, através de uma pesquisa descritiva, com base na análise real dos dados das demonstrações contábeis, aplicando o método de análise vertical e horizontal, juntamente aos indicadores econômico-financeiros de liquidez, endividamento e rentabilidade. Suas conclusões resultaram em grandes impactos e um alto índice de endividamento, com pouca capacidade de liquidez de suas contas e grandes prejuízos acumulados. Com base nessa análise, Gasparin ainda conclui que a empresa de companhia aérea Azul S.A. possuiu maior vantagem econômico-financeira do que a companhia aérea Azul S.A.

Candido (2021) analisou o impacto econômico-financeiro da pandemia COVID-19, nas companhias do setor aéreo, Azul S.A. e Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., utilizando os indicadores financeiros e as demonstrações contábeis do período de 2019 e 2020, com base nas informações encontradas e materiais publicados pelas organizações, os dados foram desenvolvidos por meio dos indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade. Candido (2021) conclui que dentre o período analisado as empresas tiveram mau desempenho, resultando em dificuldades de liquidez, aumento de endividamento e margens de lucro negativas.

Brito (2021) analisou os impactos da Covid-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na Bolsa, Brasil, Balcão - B3, Azul S.A. e Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. Foi estabelecido como período de análise os anos 20218, 2019, 2020 até o primeiro semestre de 2021. Segundo a autora, os resultados demonstraram que as empresas analisadas já apresentavam desempenho insatisfatório antes da pandemia da Covid-19, sendo agravado esse desempenho no ano de 2020 e no primeiro semestre de 2021. As empresas se manifestaram em margens líquidas negativas, aumento considerável do prejuízo acumulado, além do grau de endividamento crescente no período de 2020 e 2021. Contudo, as duas entidades apresentaram resultados crescentes ao longo do período analisado do indicador de rentabilidade do patrimônio líquido.

E, por fim, Junior (2022) em seu estudo verificou os impactos dos indicadores financeiros no setor de aviação da B3 durante o período da pandemia de Covid-19, em específico com as empresas Azul e Gol. Foram calculados indicadores como os de liquidez, estrutura de capital e rentabilidade, das companhias entre os trimestre de 2018 ao primeiro semestre de 2022. O estudo verificou que o setor de aviação brasileiro sofreu negativamente com a pandemia, e apesar das medidas implementadas, prejudicou fortemente os resultados das companhias avaliadas.

3 METODOLOGIA

Neste artigo, discutimos e refletimos sobre os impactos no desenvolvimento econômico-financeiro da Companhia Aérea Brasileira Azul S.A. a partir da análise das demonstrações contábeis, disponibilizadas trimestralmente pela mesma, por meio do cálculo dos índices de Liquidez, Endividamento e Rentabilidade, considerando o período pré pandemia (2018), durante e pós pandemia (2022).

Como metodologia, realizou-se inicialmente uma pesquisa bibliográfica, para definição dos índices que auxiliarão a determinar o desempenho da empresa estudada e suas respectivas fórmulas. A seguir foi feito um levantamento bibliográfico, por meio da busca na plataforma do Google Acadêmico, em caráter exploratório, a partir dos termos “pandemia”, “indicadores econômico-financeiros” e “setor aéreo brasileiro”. Dos estudos brasileiros que pesquisaram empresas aéreas brasileiras, por meio de índices, comportando do período pré ao pós pandêmico, ou seja, de 2018 até 2022, forma encontrados cinco publicações.

O próximo passo foi caracterizar a empresa analisada, a partir de dados disponíveis na internet. E então, a pesquisa investiga o cálculo do resultado dos índices obtidos no Balanço Patrimonial Consolidado, disponíveis nas Demonstrações Financeiras da empresa Azul S.A. nos exercícios de 2018 a 2022 e seus respectivos Relatórios da Administração, todos estes, dados livres disponíveis na internet, de forma a responder a questão de pesquisa. Por fim, segue a comparação entre os resultados dos índices da empresa dos anos em que a pesquisa se dispõe, e a análise dos impactos no desenvolvimento causados no período de pré a pós pandêmico.

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

4.1 CONHECENDO A EMPRESA AZUL S.A.

A companhia aérea Azul, criada por David Neeleman teve seu primeiro voo em 15 de dezembro de 2008, com aeronaves brasileiras E - 190 e E - 195, que possuíam menos assentos e um custo operacional menor se comparado as outras aeronaves de concorrentes. O principal empenho que fez com que a Azul se tornasse destaque entre as diversas companhias aéreas atuantes, foram seus destinos a lugares que ainda não possuíam voos regulares, além de contar com um serviço de bordo diferenciado. Em aproximadamente três anos de atividade, a Azul conseguiu alcançar 42 destinos e 49 aeronaves. Em 2012, a Azul realizou uma fusão com a Trip Linhas Aéreas, sua maior concorrente no período, o que aumentou significativamente seus destinos a 96 cidades (CUNHA, 2019).

Atualmente, a Azul é a companhia que atende mais cidades brasileiras, contanto com mais de 120 destinos por todo o Brasil, além de voos internacionais com destino a Lisboa e a Flórida. Seu principal diferencial é o atendimento humanizado da companhia e as inovações tecnológicas propostas pela empresa, que garantem ao consumidor facilidade de uso de suas plataformas e conforto durante a viagem, como tv a bordo, Wi-Fi e o serviço de bordo gratuito (AZUL S.A., 2023).

4.2 ANÁLISE PRÉ PANDÊMICA

Segundo Neto (2019), os indicadores econômico-financeiros pretendem avaliar os reflexos que as decisões tomadas pela entidade, determinam sobre sua liquidez, rentabilidade e sobre sua estrutura patrimonial. Com base em sua importância e fundamento, os resultados encontrados através da análise dos índices já mencionados, no ano de 2018 (pré-pandêmico), encontram-se abaixo, na Tabela 1.

Tabela 1: Análise dos índices de liquidez, endividamento e rentabilidade no ano de 2018.

2018					
Indices	**Formulas**	**1º Trimestre**	**2º Trimestre**	**3º Trimestre**	**4º Trimestre**
Indices de Liquidez	Corrente	0,94	0,95	0,94	0,87
	Seca	0,85	0,87	0,85	0,78
	Imediata	0,22	0,23	0,23	0,29
	Geral	0,81	0,85	0,86	0,87
Indices de Endividamento	Endividamento	2,45	2,83	2,88	2,73
	Composição do Endividamento	0,45	0,45	0,45	0,47
	Part. do capital de terceiros	2,45	2,83	2,88	2,73

Indices de Rentabilidade	ROI	2,0%	-0,4%	1,0%	3,6%
	ROE	7,0%	-1,6%	4,0%	13,3%
	Giro do Ativo	34,0%	29,7%	100,0%	123,7%
2019					
Indices	**Formulas**	**1º Trimestre**	**2º Trimestre**	**3º Trimestre**	**4º Trimestre**
Índices de Liquidez	Corrente	0,69	0,68	0,67	0,60
	Seca	0,62	0,62	0,61	0,54
	Imediata	0,17	0,21	0,25	0,24
	Geral	0,45	0,43	0,45	0,38
Índices de Endividamento	Endividamento	-36,48	-201,57	-29,86	-6,46
	Composição do Endividamento	0,30	0,32	0,31	0,30
	Part do capital de terceiros	-36,48	-201,57	-29,86	-6,46
Índices de Rentabilidade	ROI	0,8%	1,9%	-2,4%	-12,5%
	ROE	-29,2%	-390,7%	70,4%	68,3%
	Giro do Ativo	25,2%	24,9%	28,1%	111,4%

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Percebe-se que, antes da pandemia, o indicador de liquidez corrente e seca demonstrou que a empresa obtinha recursos suficientes para arcar com suas dívidas no curto prazo, já o índice de liquidez geral demonstrou que a saúde financeira da empresa também era suficiente para sua manutenção a longo prazo. Segundo Bruni (2014) e Martins (2020), esses indicadores de solvência são índices do tipo quanto maior, melhor. Nesse período, a empresa apresentava significativos índices de liquidez corrente, seca e geral, próximos a 1. O índice de liquidez imediata, mostra o quanto a empresa tem de capacidade para pagar suas dívidas utilizando os disponíveis em seu caixa e equivalentes, Martins (2020), explica que devido aos efeitos inflacionários, o índice de liquidez imediata, quase sempre, é baixo.

O índice relacionado ao endividamento, como já visto, busca demonstrar o quanto a empresa tem de dívidas para com terceiros, ou seja, indica sua dependência e o risco ao qual está sujeita. neste período a empresa apresentou um índice relativamente baixo. A composição do endividamento, revela o quanto a dívida total com terceiros é exigível no longo prazo, Martins (2020), evidencia que entidades que possuem o índice mais elevado de endividamento no longo prazo terão melhores condições de gerar recursos num momento de crise. O último índice de endividamento analisado, é a participação do capital de terceiros, que consiste em uma forma de demonstrar a relação entre os recursos colocados por terceiros e os investimentos feitos pelos sócios, em que o índice se baseia que, quanto maior, pior (BRUNI, 2014).

Ainda sob análise do período de 2018, dentre os índices de rentabilidade estudados, o ROI, demonstra que, considerando os quatro trimestres de 2018, o índice

variou entre -0,4% até o máximo de 3,6%, isso evidencia o quanto a empresa obteve de resultados nos investimentos feitos por ela. O índice de ROE, está indicando a capacidade da empresa de recompensar o capital que foi investido pelos sócios, que variou no período, de -1,6% ao máximo de 13,3%. O último índice analisado, trata-se do giro do ativo, responsável por determinar o quanto a empresa vendeu para cada real investido, os valores encontrados nos dois primeiros períodos de 2018, foram abaixo de 40%, já nos dois últimos períodos superaram os 100%, o que indica que a empresa teve um excelente giro de ativo.

4.3 ANÁLISE PANDÊMICA

No ano de 2019, as atividades da companhia se mantiveram em constante funcionamento, os indícios da aparição do vírus da Covid-19 ocorreram em dezembro deste mesmo ano (DEVEZAS, 2020). Em março de 2020, após a OMS decretar a Pandemia da Covid-19, as companhias áreas reduziram drasticamente seus voos no Brasil, em que a oferta semanal passou de 14.781 para apenas 1.241 (G1, 2020).

Segundo a matéria publicada na Folha de São Paulo (2021), a Iata (Associação Internacional de Transporte Aéreo, sigla em inglês) informou que a demanda por voos no ano de 2021, ficou em superioridade de 40% em relação ao ano de 2020. Os valores que apresentam as alterações dos índices nos período de 2020 e 2021, estão representados abaixo, na Tabela 2.

Tabela 2: Análise dos índices de Liquidez, Endividamento e Rentabilidade nos anos de 2020 e 2021.

2020					
Indices	**Formulas**	**1º Trimestre**	**2º Trimestre**	**3º Trimestre**	**4º Trimestre**
Indices de Liquidez	Corrente	0,37	0,36	0,33	0,53
	Seca	0,31	0,31	0,29	0,48
	Imediata	0,05	0,16	0,13	0,30
	Geral	0,29	0,27	0,27	0,27
Indices de Endividamento	Endividamento	-2,95	-2,20	-2,00	-2,12
	Composição do Endividamento	0,34	0,35	0,39	0,34
	Part do capital de terceiros	-2,95	-2,20	-2,00	-2,12
Indices de Rentabilidade	ROI	-172,2%	-90,0%	-34,0%	-200,0%
	ROE	63,8%	24,8%	8,8%	76,6%
	Giro do Ativo	39,0%	9,5%	39,6%	121,6%
2021					
Indices	**Formulas**	**1º Trimestre**	**2º Trimestre**	**3º Trimestre**	**4º Trimestre**
Indices de Liquidez	Corrente	0,45	0,65	0,59	0,50
	Seca	0,39	0,59	0,53	0,43
	Imediata	0,22	0,42	0,32	0,26
	Geral	0,24	0,26	0,28	0,25

Indices de Endividamento	Endividamento	-1,90	-2,10	-1,99	-2,01
	Composição do Endividamento	0,32	0,31	0,32	0,32
	Part do capital de terceiros	-1,90	-2,10	-1,99	-2,01
Indices de Rentabilidade	ROI	-18,3%	6,7%	-12,4%	-22,7%
	ROE	16,5%	-7,4%	12,2%	23,0%
	Giro do Ativo	41,3%	25,1%	48,6%	172,0%

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Se compararmos o ano de 2019 com o de 2020, percebemos que os indicadores de solvência de liquidez corrente, imediata, geral e seca reduziram entre 35% e 69% em relação ao ano anterior, uma situação preocupante para a companhia, que no período enfrentava a paralização de suas atividades. A redução destes indicadores, poderiam significar que a empresa teria dificuldades para arcar com as suas dívidas no curto prazo e teriam problemas para sua manutenção a longo prazo. No primeiro trimestre de 2019, a companhia registrou uma perda de R$52,9 milhões, devido a redução de um valor justo na participação na TAP (Companhia Área Portuguesa).

4.4 ANÁLISE PÓS PANDEMIA

Tabela 3: Análise dos índices de liquidez, endividamento e rentabilidade no ano de 2022.

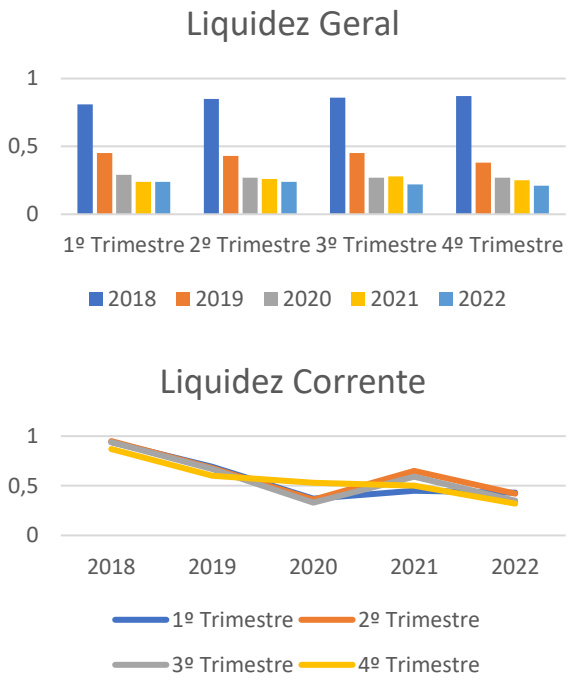
2022					
Indices	**Formulas**	**1º Trimestre**	**2º Trimestre**	**3º Trimestre**	**4º Trimestre**
Indices de Liquidez	Corrente	0,43	0,42	0,35	0,32
	Seca	0,36	0,36	0,29	0,26
	Imediata	0,16	0,15	0,07	0,04
	Geral	0,24	0,24	0,22	0,21
Indices de Endividamento	Endividamento	-2,14	-2,02	-1,91	-1,98
	Composição do Endividamento	0,35	0,37	0,39	0,40
	Part do capital de terceiros	-2,14	-2,02	-1,91	-1,98
Indices de Rentabilidade	ROI	15,0%	1,0%	-10,0%	-3,9%
	ROE	-17,1%	-1,0%	9,1%	3,8%
	Giro do Ativo	71,3%	193,0%	535,9%	628,5%

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Se comparados os resultados do Índice de Liquidez geral, de 2018 a 2022, obteremos o comparativo do Gráfico 1. Este índice permite avaliar a capacidade da empresa saldar e evidenciar todos os compromissos reconhecidos pela empresa (MARTINS, 2020). Nele, percebe-se que a solvência da empresa no ano de 2018 estava bem consolidada, visto que nos quatro trimestres o índice aproxima-se de 1, que indica uma boa solvência. Já no ano de 2019, anterior à pandemia, houve uma queda brusca nos

resultados e a empresa analisada apresentou maiores dificuldades financeiras para quitar suas dívidas. Com o advento da pandemia, em 2020 e 2021, houve uma queda no número de passageiros, mas também foram fechados os aeroportos, que ocasionaram em uma queda ainda maior na solvência da empresa. E 2022, que poderia apresentar uma alavancada no transporte aéreo, mostrou-se não ter sido suficiente para garantir a solvência da empresa até o fim do ano. Portanto, o gráfico permite visualizar que a empresa não conseguiu recuperar sua capacidade de liquidez, ao menos até o final de 2022. Como é recomendado os resultados dos Índices de Liquidez geral serem estudados junto aos resultados de liquidez corrente (SILVA, 2007), este demonstra que a empresa apresentou queda acentuada, já em 2019, na capacidade de liquidez, que persistiu em 2020, com a pandemia. Ela mostrou uma pequena recuperação em 2021, mas novamente apresentou queda em 2022.

Gráfico 1: Análise dos índices de Liquidez Geral e Corrente, de 2018 a 2022

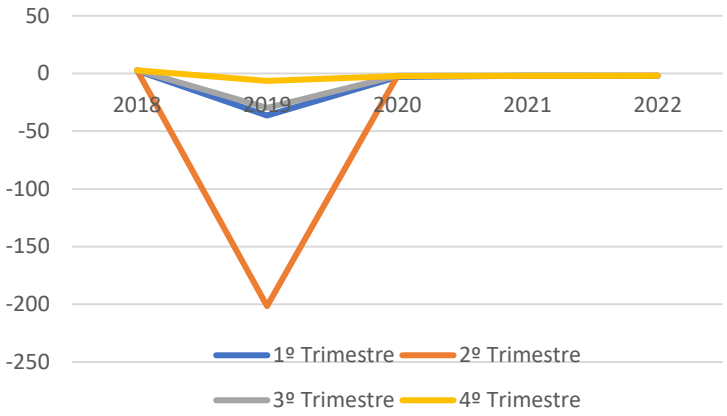


Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

O índice de endividamento geral demonstra a percentagem do ativo total financiada, através da utilização de recursos de terceiros. O nível ideal é que os resultados dos índices de endividamento não ultrapassem 1, para que não haja dependência para capital de terceiros. Quando isolado este índice (Gráfico 2), percebemos que a estruturação da composição aponta uma busca maior de financiamentos para com

terceiros, no curto e longo prazo, assumidas pela entidade na maior parte dos anos, exceto em 2019, quando operou com uma quantidade maior de capital próprio. Ou seja, já antes da pandemia havia uma maior dependência de terceiros.

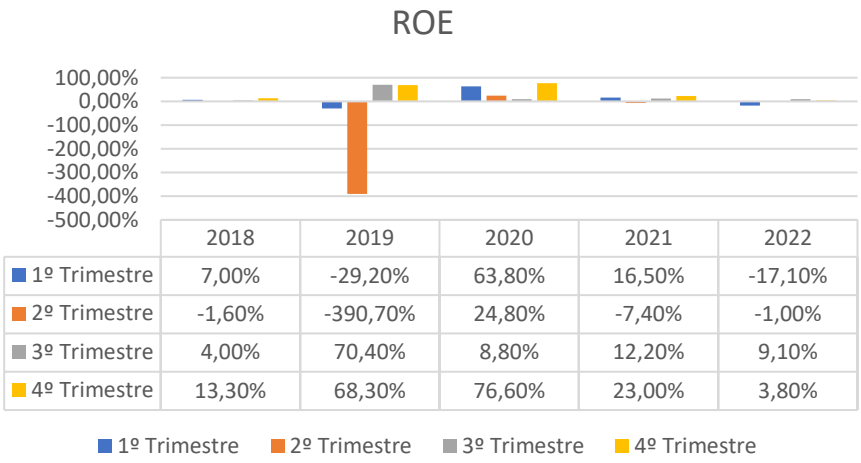
Gráfico 2: Análise do índice de Endividamento Geral, de 2018 a 2022



Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Para melhor compreender os efeitos da pandemia, foram elaborados gráficos que apresentam os resultados do ROE e ROI. O índice ROE aponta o quanto a operação da empresa gera lucro em relação ao patrimônio líquido, ou seja, aponta a rentabilidade da empresa e sua capacidade de repassar lucro aos seus acionistas. Seu resultado deve ser acima de zero, portanto, para que os acionistas recebam resultados. No Gráfico 3 percebe-se que no ano de 2018 houve lucro em relação ao capital, mas baixo, com 5,68% na média anual. Já em 2019, a empresa obteve menos lucro que o ano anterior, mantendo-se com uma média anula de -70,30% de prejuízo e em 2020 e 2021, apesar da pandemia, a empresa apresentou melhor resultado do que no ano anterior com um retorno de 43,5% e, sucessivamente 11,08%, em média no ano. E em 2022 a empresa volta a ter prejuízo em suas atividades em relação ao patrimônio líquido novamente, com uma média de -1,3% no ano. Estes resultados apontam para o fato de que a empresa tem operado negativamente e com poucos resultados a seus acionistas.

Gráfico 3: Análise dos índices de Endividamento, de 2018 a 2022

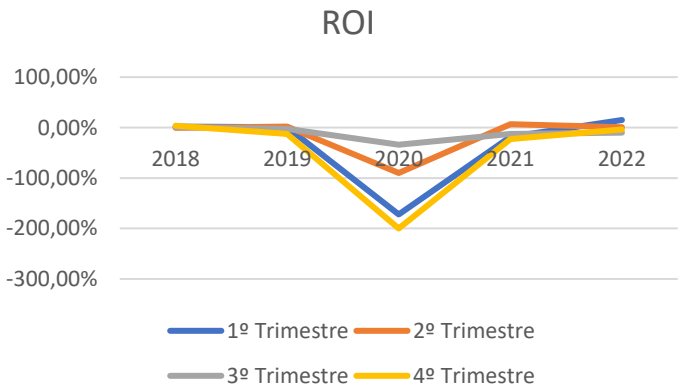


	2018	2019	2020	2021	2022
1º Trimestre	7,00%	-29,20%	63,80%	16,50%	-17,10%
2º Trimestre	-1,60%	-390,70%	24,80%	-7,40%	-1,00%
3º Trimestre	4,00%	70,40%	8,80%	12,20%	9,10%
4º Trimestre	13,30%	68,30%	76,60%	23,00%	3,80%

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

No Gráfico 4, onde apresentam-se os resultados do índice ROI, percebe-se que no ano de 2018 houve lucro em relação ao capital aportado, mas muito baixo, já em 2019, a empresa obteve menos lucro que o ano anterior, mantendo-se com prejuízo e em 2020, que foi o ano onde, por conta da pandemia, os aeroportos foram fechados e viagens aéreas suspensas, a empresa apresentou um grande prejuízo em suas atividades em relação aos recursos operacionais investidos. Já em 2021, percebe-se a uma recuperação bastante favorável, mostrando uma maior procura das pessoas pelas viagens aéreas, embora a média anual ainda não tenha favorecido os investidores. Por fim, em 2022, a empresa apresentou um aumento nos resultados em relação à 2021.

Gráfico 4: Comparativo do ROI, de 2018 a 2022

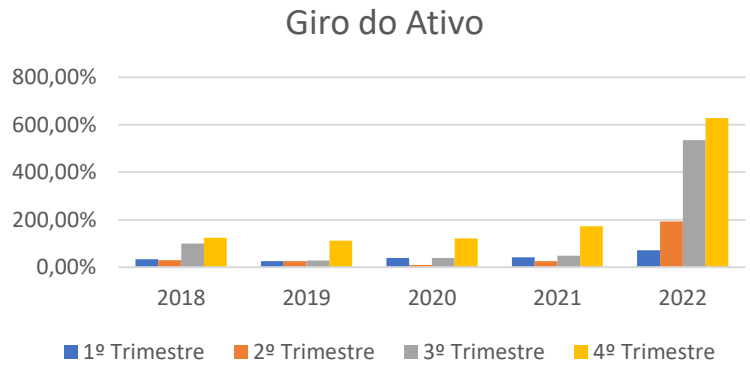


Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Já em relação ao índice que demonstra a relação entre vendas líquidas e o ativo da empresa, o giro de ativo, percebe-se que as vendas, em relação aos ativos, apresentaram

um constante aumento após a pandemia, como pode-se ver no Gráfico 5. Estes resultados vêm de encontro aos informativos que noticiam que a empresa tem adquirido outras empresas e ampliado contratos, ou seja, o aumento dos ativos, que têm refletido nas suas vendas. Por exemplo, em janeiro de 2020 a Azul anunciou a compra, por R$ 123 milhões, da TwoFlex, empresa brasileira de voos regionais baseada em Jundiaí (SP), e desde 2020 a empresa Azul mantém o projeto Azul Conecta, que visa ampliar a malha regional, fazendo ligação entre capitais e cidades interioranas pelo Brasil (ISTO É DINHEIRO, 2022). Os administradores da empresa Azul, em seu Relatório de 2022, esclarecem que tem buscado negociar os prazos de pagamento e aumentar os limites de crédito no pós pandemia, mas ressaltam que permanecem investindo na empresa e em resultado, em 2022 houve uma Receita recorde de R$ 20 bilhões.

Gráfico 5: Comparativo do Giro do Ativo, de 2018 a 2022



Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A empresa Azul tem se mostrado uma empresa forte no mercado brasileiro, geradora de empregos e operando em cidades do Brasil e exterior. De forma geral, a empresa apresentou uma recuperação, com melhoras significativas na capacidade, liquidez, receita e lucros em comparação com o período da pandemia, muito embora ainda não recuperou a situação confortável de 2018. Os resultados dos índices apresentam que no ano de 2018 a empresa divulgou lucro em relação ao capital aportado, mas muito baixo, já em 2019, a empresa obteve menos lucro que o ano anterior, mantendo-se com prejuízo e em 2020, que foi o ano onde, por conta da pandemia, os aeroportos foram fechados e viagens aéreas suspensas, a empresa apresentou um grande prejuízo em suas atividades em relação aos recursos operacionais investidos. Já em 2021, percebeu-se a uma recuperação bastante favorável, mostrando uma maior procura das pessoas pelas

viagens aéreas, embora a média anual ainda não tenha favorecido os investidores. Por fim, em 2022, a empresa apresentou um aumento nos resultados em relação à 2021.

REFERÊNCIAS

AEROJR. **A História da Azul Linhas Aéreas**. 2019. Disponível em: <https://aerojr.com/blog/historia-da-azul-linhas-aereas/>. Acesso em: 10 de mar. 2023.

AGÊNCIA BRASIL. **IBGE: 62,4% das empresas foram afetadas negativamente pela pandemia**. 2020. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2020-07/ibge-624-das-empresas-foram-afetadas-negativamente-pela-pandemia>. Acesso em: 16 de fev. 2023.

AZUL. **Sobre a Azul**. 2023. Disponível em: <https://www.voeazul.com.br/br/pt/sobreazul/conheca-azul/imprensa/sobre-a-azul>. Acesso em: 03 de mar. 2023.

BRITO, Ingrid Voigt de. **Impactos da Covid-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na B3**. 2021. 46 f., il. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) — Universidade de Brasília, Brasília, 2021.

BRUNI, Adriano L. **A Análise Contábil e Financeira.** (V. 4), 3ª edição. Grupo GEN, 2014.

CANDIDO, Tamara Rodrigues. **Análise dos Impactos da Pandemia da Covid-19 nas**

CEPAL. Comissão Econômica das Nações Unidas para a América Latina. **Comunicado de Imprensa**. 2021. Disponível em: <https://www.cepal.org/pt-br/comunicados/pandemia-provoca-aumento-niveis-pobreza-sem-precedentes-ultimas-decadas-tem-forte>. Acesso em: 24 de fev. 2023.

Demonstrações Contábeis de Empresas do Setor Aéreo Brasileiro. Rio de Janeiro: UFRJ,

DEVEZAS, T. Aeronautics and COVID-19: a reciprocal cause-and-effect phenomenon. J. Aerosp. Technol. Manag. [online]. 2020, vol. 12, e3420. ISSN: 2175-9146 [viewed 11 August 2020]. DOI: 10.5028/jatm.v12.1183. Disponível em: <https://pressreleases.scielo.org/blog/2020/08/28/perspectivas-e-cenarios-no-setor-aereo-durante-e-pos-pandemia-da-covid-19/>. Acesso em: 27 de jun. 2023.

Disponível em: <https://pantheon.ufrj.br/handle/11422/18145>. Acesso em: 02 de abr. 2023.

Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, 2021. 27 fl. Artigo em outubro de 2021.

FOLHA DE SÃO PAULO. Uol. **Brasileiros voltam a viajar e voos nacionais chegam a 90% do nível pré-pandemia.** 2021. Disponível em:<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2021/12/brasileiro-volta-a-viajar-e-demanda-por-voos-domesticos-esta-em-90-do-nivel-pre-pandemia-diz-associacao.shtml#:~:text=Para%20o%20mercado%20dom%C3%A9stico%20de%20voos%2C%20ou%20seja%2C,recupera%C3%A7%C3%A3o%20s%C3%B3%20deve%20ocorrer%20a%20partir%20de%202023>. Acesso em: 27 de jun. 2023.

G1. **Tráfego aéreo no Brasil e no mundo despenca com pandemia de Covid-19; veja o que mudou e perspectivas.** Globo - Mundo. 2020. Disponível em: <https://g1.globo.com/mundo/noticia/2020/04/10/trafego-aereo-no-brasil-e-no-mundo-despenca-com-pandemia-de-covid-19-veja-o-que-mudou-e-perspectivas.ghtml>. Acesso em: 27 de jun. 2023.

GASPARIN, Henrique F. **Análise Econômico-Financeira: Estudo comparativo do impacto causado pela pandemia em empresas do setor aéreo**. Trabalho de Conclusão de Curso (Curso de Ciências Contábeis). UPF, 2021. Disponível em: <http://repositorio.upf.br/handle/riupf/2243>. Acesso em: 02 de abr. 2023.

ISTO É DINHEIRO. **Azul investe na conexão.** Disponível em: https://istoedinheiro.com.br/azul-investe-na-conexao/ Acesso em: 18.07.2023.

IUDÍCIBUS, Sérgio D. **Análise de Balanços**. 11ª edição. Grupo GEN, 2017.

JUNIOR, Carlos José Martins. **Aviação Civil no Brasil e crise da Covid-19: Análise dos Indicadores Financeiros das empresas de Aviação da B3**. TCC (Graduação) - Universidade Federal de Santa Catarina, 2022.

MARION, José C. **Análise das Demonstrações Contábeis**. Grupo GEN, 2019. E-book. ISBN 9788597021264.

MARTINS, Eliseu. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. 2nd edição. Grupo GEN, 2020.

MINISTÉRIO DA INFRAESTRUTURA. **Movimentação de passageiros em 2022 alcança maior patamar desde o início da pandemia consolidando recuperação do setor**. Disponível em: https://www.gov.br/anac/pt-br/noticias/2023/movimentacao-de-passageiros-em-2022-alcanca-maior-patamar-desde-o-inicio-da-pandemia-consolidando-recuperacao-do-setor#:~:text=No%20mercado%20dom%C3%A9stico%2C%20foram%2082,131%25%20em%20rela%C3%A7%C3%A3o%20a%202020. Acesso em: 18.07.2023.

MINISTÉRIO DA SAÚDE. **O que é a Covid-19?** Disponível em: <https://www.gov.br/saude/pt-br/coronavirus/o-que-e-o-coronavirus>. Acesso em: 01 de mar. 2023.

NETO, Alexandre A. **Curso de Administração Financeira**. Grupo GEN, 2019. E-book. ISBN 9788597022452. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597022452/. Acesso em: 26 jun. 2023.

OMS. Organização Mundial da Saúde. **Painel da OMS sobre o coronavírus (COVID-19)**. Disponível em: <https://covid19.who.int/>. Acesso em: 25 de fev. 2023.

SOUSA, Luana Stefany Nobrega de. **Efeitos da COVID-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na B3**. Trabalho de Conclusão de Curso, Universidade Federal da Paraíba, publicado em 24 de jul. 2020. Disponível em: <https://repositorio.ufpb.br/jspui/handle/123456789/17995>. Acesso em: 02 de abr. 2023.

THE WORLD BANK. **Finance for an equitable recovery**. World Development Report. 2022. Disponível em: <https://www.worldbank.org/pt/publication/wdr2022>. Acesso em: 29 de mar. 2023.

UNA-SUS. **Organização Mundial da Saúde declara pandemia do novo Coronavírus**. 2020. Disponível em: <https://www.unasus.gov.br/noticia/organizacao-mundial-de-saude-declara-pandemia-de-coronavirus>. Acesso em: 25 de fev. 2023.