

# COMPORTAMENTO DOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS NO SEGMENTO DE TRANSPORTE AÉREO NO PERÍODO DE PANDEMIA DA COVID 19

Angélica Nathalia da Costa Freitas  
Orientador: Prof. Dr. Thiago Alberto dos Reis Prado

## RESUMO

O presente estudo teve por objetivo analisar os impactos da pandemia da Covid-19 de empresas do segmento de transporte aéreo nas demonstrações financeiras por meio de indicadores econômico-financeiros. Para a realização da pesquisa, utilizou-se de abordagens quantitativa e descritiva, com a coleta foi feita por meio da verificação das demonstrações contábeis das empresas Azul S.A. e Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. disponibilizadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) e tabulando tais informações por meio de planilha em Excel onde calculou-se os índices econômicos e financeiros compreendendo o período que compreende o primeiro trimestre 2019 ao terceiro trimestre de 2022. Os resultados revelaram que os indicadores de Liquidez apresentaram queda no ano de 2020 e não mostraram recuperação em 2022. Os índices de endividamento cresceram em 2020 e apresentaram queda em 2022. Em relação à rentabilidade, as companhias tiveram resultado ruim em 2020 e 2021, com recuperação no primeiro trimestre de 2022, que não se sustentou nos trimestres seguintes. Estes resultados permitem inferir que a pandemia afetou negativamente o setor aéreo em 2020 e 2021, com discreta melhora em alguns índices em 2022, o que sugere que a recuperação dos impactos da pandemia para o setor pode ser lenta.

**Palavras Chaves:** Índices. Setor aéreo. Covid-19

## ABSTRACT

This study aimed to analyze the impacts of the Covid-19 pandemic on the air transport segment in the financial statements through economic and financial indicators. To carry out the research, quantitative and descriptive approaches were used, with data collection carried out from the database of the companies Azul S.A. and Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. and tabulating such information through an Excel spreadsheet where the economic and financial indices were calculated comprising the period from the first quarter 2019 to the third quarter of 2022. The results revealed that the Liquidity indicators showed a decrease in 2020 and did not show recovery in 2022. Debt ratios grew in 2020 and fell in 2022. Regarding profitability, the companies had poor results in 2020 and 2021, with recovery in the first quarter of 2022, which was not sustained in the following quarters. These results allow us to infer that the pandemic negatively affected the airline industry in 2020 and 2021, with a slight improvement in some indices in 2022, which suggests that the recovery from the impacts of the pandemic for the sector may be slow.

Keywords: Indexes. Airline industry. Covid-19

## 1 INTRODUÇÃO

Em 2020, com o início da pandemia da Covid-19, foi possível perceber impactos negativos nos diversos segmentos empresariais trazendo como consequência o fechamento de empresas e cancelamento de viagens (MACHADO, 2020). O vivenciamento do distanciamento social levou milhares de pessoas a se abrigarem em suas casas, manterem pouca circulação e consequentemente cancelando ou remarcando as viagens já pagas e adiando as viagens planejadas. Assim, o segmento do transporte aéreo acabou sofrendo impactos significativos, uma vez que suas vendas se baseiam no transporte de turistas, de profissionais e de familiares.

Diante dos impactos advindos da pandemia de Covid-19, muitas empresas acabaram tendo seus resultados afetados. Nesse momento, a análise das informações contábeis torna-se ainda mais relevantes para a observação da situação econômico-financeira. Como exposto por Oliveira *et al.* (2010, p. 2) “A informação contábil deve ser revestida de qualidade sendo objetiva, clara, concisa, permitindo que o usuário possa avaliar a situação econômica e financeira da organização, bem como fazer inferências sobre a tendência futura”.

Sendo assim, “as demonstrações contábeis possuem um papel importante nas tomadas de decisões de seus usuários, além de que relatórios gerenciais quando expedidos dentro das normas previstas, possuem poder complementar e decisórios para futuras aplicações e investimentos” (MACHADO, 2020, p. 2). Em consonância com esse pensamento, pode-se observar que essas informações são usadas pelos investidores a fim de encontrar o melhor lugar para investir seu dinheiro, e quanto melhor e mais completas forem as informações, melhor será o desempenho dos investidores.

Face ao exposto e considerando a redução dos casos de infecções pela Covid-19, as reduções das restrições das viagens ocorridas a partir de 2022 e a ampla vacinação do país, esta pesquisa teve como objetivo analisar os impactos da pandemia da Covid-19 nas empresas do segmento de transporte aéreo nas demonstrações financeiras por meio de indicadores econômico-financeiros.

Algumas pesquisas têm evidenciado acerca dos impactos da pandemia da Covid-19 nos indicadores econômico-financeiros. Silva (2022) analisou os indicadores econômico-financeiros das companhias aéreas brasileiras listadas no Brasil, Bolsa, Balcão ([B]³), nos anos de 2019 (pré-pandemia) e 2020 (primeiro ano da pandemia), no intuito de identificar os impactos da pandemia no desempenho das empresas. Os resultados sugeriram que as companhias aéreas estudadas já apresentavam desempenho insatisfatório antes mesmo do advento da Covid-19 e que tal situação foi agravada pela pandemia. Sousa (2022) encontrou resultado semelhante, com análise até o terceiro trimestre de 2021, ou seja, inclui o período em que os casos da Covid-19 começaram a reduzir, com abertura dos comércios e liberação de lotação máxima dos estabelecimentos.

Desta forma, em uma nova fase marcada pela pandemia da Covid-19 são necessárias novas pesquisas no setor para que seja possível entender como os indicadores das empresas se comportaram e se sua situação econômico-financeira teve alguma modificação. Destaca-se que o setor aéreo detém um grande alcance econômico por se tratar de um elemento fundamental nas atividades relacionadas ao transporte onde seu impacto é perceptível no dia a dia (SOUSA, 2020), o que denota a relevância da análise desse segmento. Sendo assim, entender como a pandemia impactou o segmento aéreo irá levar ao alcance de como a pandemia impactou a economia como um todo e trazer a tona de como o país se encontra após o surgimento da Covid-19.

## 2 REVISÃO DA LITERATURA

### 2.1 Análise das Demonstrações Contábeis

Braga e Almeida (1999, p. 166) trazem como objetivo da análise das demonstrações contábeis como o “instrumento de gerência consiste em proporcionar aos administradores da empresa uma melhor visão das tendências dos negócios, com a finalidade de assegurar que os recursos sejam obtidos e aplicados, efetiva e eficientemente, na realização das metas da organização”. Em complemento Oliveira et al (2010) objetiva as análises das demonstrações contábeis como a observação e confrontação dos elementos patrimoniais e de resultado com o intuito de mensurar sua qualidade e revelar os fatos históricos patrimoniais causais da situação vigente da empresa, possibilidade possíveis projeções futuras. Para além das definições objetivas, Oliveira *et al.* (2010, p. 11) ainda diz que:

A análise das demonstrações contábeis é uma arte, pois, embora existam cálculos razoavelmente formalizados, não existe forma científica ou metodologicamente comprovada de relacionar os índices de maneira a obter um diagnóstico preciso. Cada analista poderia, com o mesmo conjunto de informações e de quocientes, chegar a conclusões ligeiras ou até completamente diferenciadas.

Segundo o CPC 26 (2011, p. 3) “as demonstrações contábeis são aquelas cujo propósito reside no atendimento das necessidades informacionais de usuários externos que não se encontram em condições de requerer relatórios especificamente planejados para atender às suas necessidades peculiares”. Sendo assim, o objetivo das análises das demonstrações contábeis é:

Fornecer informações financeiras sobre os ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas e despesas da entidade que reporta que sejam úteis aos usuários das demonstrações contábeis na avaliação das perspectivas para futuros fluxos de entrada de caixa líquidos para a entidade que reporta e na avaliação da gestão de recursos da administração sobre os recursos econômicos da entidade (CPC 00 R2, 2019, p. 5).

Além disso, “as Demonstrações Financeiras devem estar em conformidade com as Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC)” (SOUSA, 2020, p. 20). Ademais, no Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) 00 nos diz que é possível encontrar que as duas características obrigatoriamente presentes nas demonstrações contábeis, que tornam as informações úteis para seus usuários, são a representação fidedigna e a relevância. Sendo assim, “é de responsabilidade da entidade apresentar suas demonstrações contábeis de acordo com os princípios e normas da contabilidade, informações fidedignas são essenciais no processo de tomada de decisões de seus usuários” (MACHADO, 2020, p. 4.).

## 2.2 Análise Horizontal e Vertical

“A finalidade principal da análise horizontal é apontar a variação de itens das Demonstrações Contábeis através de períodos, a fim de caracterizar tendências. Trata-se de discernir o ritmo de crescimento dos vários itens” (OLIVEIRA *et al.*, 2010, P. 06). Esse tipo de análise é utilizado para entender as mudanças ocorridas de um período para o outro. Iudícibus (2017) também afirma que a análise horizontal tem como objetivo apontar as modificações dos itens dos Balanços Patrimoniais e das demonstrações de Resultado do Exercício, trazendo como possibilidade a avaliação das composições das contas patrimoniais considerando a passagem do tempo.

A análise horizontal aplicada a itens do Balanço tem o mesmo significado que a aplicada a itens do DR. Trata-se de discernir o ritmo de crescimento dos vários itens. Alguns itens, como, por exemplo, o Disponível, desejamos

controlá-los de maneira especial. Todavia, frequentemente a análise horizontal ganha sentido apenas quando aliada à vertical. Por exemplo, o disponível pode ter crescido em valores absolutos, mas sua participação percentual sobre o ativo circulante ou total pode ter-se mantido constante ou até ter diminuído por causa do aumento do giro e das dimensões da empresa. Se o objetivo é manter o Disponível a um mínimo possível, é preciso tomar muito cuidado com a análise do seu crescimento. A análise horizontal e a análise vertical devem ser utilizadas conjuntamente. (IUDÍCIBUS, 2017, p. 95).

Já a análise vertical, também é conhecida por análise de estrutura, “consiste em dividir todos os elementos do ativo pelo valor do total desse mesmo ativo e todos os valores do passivo pelo total desse passivo obtendo-se assim, o percentual que cada elemento representa do todo” (OLIVEIRA *et al*, 2010), sendo utilizado para analisar a participação percentual das contas patrimoniais em relação ao total dos ativos e do passivo. Portanto, a “análise vertical é realizada mediante a extração de relacionamentos percentuais entre itens pertencentes à demonstração financeira de um mesmo período. Os percentuais obtidos podem ser comparados entre si ao longo do tempo e podem ser comparados entre diferentes empresas” (MARTINS, 2020, p.92), o autor ainda nos traz que o objetivo da análise vertical é expressar a representatividade das contas patrimoniais dentro de uma demonstração financeira a um determinado total ou subtotal.

De forma geral, os índices da análise vertical da análise horizontal são calculados de forma semelhante, pois os dois são calculados por meio da regra de três o que diverge de cada cálculo é a variável comparativa (MARTINS, 2020).

### 2.3 Índices Econômico-Financeiros

“O retrato financeiro da empresa é evidenciado pelos indicadores de liquidez e endividamento, e a situação econômica pode ser evidenciada pelos indicadores de rentabilidade e lucratividade” (SOUSA, 2020, p. 22). Sendo assim,

Para que seja feita uma mensuração específica que possibilite identificar a posição econômica e financeira de uma entidade, são utilizados os dados econômico-financeiros por meio de indicadores ou índices com as informações extraídas das demonstrações contábeis. Os indicadores relacionam elementos correspondentes das demonstrações para extrair conclusões sobre a situação da empresa, e é por meio do confronto entre diferentes grupos ou contas patrimoniais e de resultado que poderá se estabelecer uma associação coerente das informações obtidas (SOUSA, 2020, p. 22)

Assim, os “índices de liquidez têm como objetivo apurar a capacidade de a empresa saldar suas obrigações com terceiros, ou seja, pagar seus passivos” (OLIVEIRA *et al*, 2010, p. 4), e se apresentam com variações de liquidez imediata, corrente, seca e geral. Ao analisar o índice de Liquidez Imediata percebemos que esse “quociente representa o valor de quanto dispomos imediatamente para liquidar nossas dívidas de curto prazo. Considere-se que a composição etária do numerador e denominador é completamente distinta” (IUDÍCIBUS, 2017, p. 104).

O índice de liquidez corrente mostra o quanto a empresa possui de recursos de curto prazo (Ativo Circulante) para cada real de dívidas de curto prazo (Passivo Circulante). Portanto, se o índice de liquidez for maior que 1, significa que o Capital Circulante Líquido (CCL) da empresa será positivo, portanto, haverá compatibilidade entre os recursos que se espera receber no curto prazo e aqueles que se espera pagar no curto prazo. Em outras palavras, o índice de liquidez corrente mostra a capacidade de pagamento da empresa a curto prazo,

bem como o potencial de financiar suas necessidades de capital de giro (MARTINS, 2020, p. 110).

Com o intuito de verificar a situação da empresa de uma forma conservadora, o índice de liquidez seca elimina os estoques do numerador para não considerar o que está incerto como direto operacional (IUDÍCIBUS, 2017). “O índice de liquidez seca mostra a parcela das dívidas de curto prazo (Passivo Circulante) que poderiam ser pagas pela utilização de itens de maior liquidez no Ativo Circulante, basicamente disponível e contas a receber” (MARTINS, 2020, p. 110).

Encerrando os indicadores de liquidez, o índice geral se apresenta para detectar a saúde financeira, da empresa, de longo prazo (IUDÍCIBUS, 2017). “O índice de liquidez geral mostra o quanto a empresa possui de recursos de curto e longo prazos (Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo) para cada real de dívidas de curto e longo prazos (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante)” (MARTINS, 2020, p.112).

Os indicadores de endividamento relacionam as fontes de fundos entre si, procurando demonstrar, em percentual, a posição relativa do capital próprio com relação ao capital de terceiros. Indicando então, a relação de dependência da empresa em relação ao capital de terceiros” (OLIVEIRA *et al*, 2010). O índice de participação de capital de terceiros sobre os recursos totais apresenta o percentual de endividamento referente aos fundos totais, ou seja, quanto do ativo total é financiada com recursos de terceiros (IUDÍCIBUS, 2017).

Por sua vez o índice de participação de capital de terceiros em relação ao capital próprio é outra forma de encarar a dependência de recursos de terceiros podendo ser medidos os efeitos (sobre os demonstrativos financeiros futuros) das políticas alternativas de captação de recursos próprios (capitais de risco) e de terceiros ou uma adequada combinação de ambos, que, às vezes, é a melhor alternativa (IUDÍCIBUS, 2017). Já o índice de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento representa a composição do Endividamento Total ou qual a parcela que se vence a Curto Prazo, no Endividamento Total (IUDÍCIBUS, 2017).

Os índices de Rentabilidade demonstram o retorno sobre o lucro da empresa com relação aos custos e despesas realizados para sua obtenção e aos volumes de investimentos necessários e de recursos disponíveis para chegar em tal retorno, seus indicadores são apresentados em percentuais (OLIVEIRA *et al*, 2020). E por fim, os índices lucratividade “informa se as vendas são suficientes para pagar os custos e despesas e ainda gerar lucro, ela atesta se o produto ou serviço oferecido está trazendo retorno positivo ou não” (SOUSA, 2020, p. 27).

A Rentabilidade do Ativo ou o Retorno Sobre o Investimento (ROA) “retrata melhor a sua natureza, uma vez que o denominador da equação é o investimento próprio e o obtido de terceiros mediante empréstimos ou financiamentos, e não o ativo da empresa, como poderá ser visto adiante” (MARTINS, p. 170, 2020). O “Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) reside em expressar os resultados globais auferidos pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas” (IUDÍCIBUS, 2017, p. 126)

Dessa forma, pode-se perceber a importância dos índices econômico-financeiros e conhecer suas definições e aplicabilidades. Os “Índices são relações entre contas das demonstrações contábeis utilizados pelo analista para investigar a situação econômico-financeira de uma entidade” (MARTINS, 2020, p.109).

## 2.4 Estudos correlatos

Villa e Espejo (2011) objetivaram identificar a situação econômico-financeira das duas maiores empresas de transporte aéreo brasileiro (TAM e Gol) nos anos de 2007 a 2009. O modelo indicado por Fleuriet para classificação das empresas demonstrou uma situação divergente entre elas, considerando a empresa Gol como a mais estável financeiramente nestes anos. Ambas

precisam buscar mecanismos de proteção contra possíveis crises econômicas mundiais que venham a prejudicar novamente seu resultado, como no ano de 2008.

Em sua pesquisa Sousa (2020) teve como objetivo analisar o impacto da pandemia da Covid-19 sobre o desempenho econômico-financeiro das empresas do setor aéreo brasileiro com ações no Brasil, Bolsa, Balcão – [B]<sup>3</sup>, Azul S.A. e Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A, com um período de análise que compreendeu os primeiros dois trimestres de 2019 e 2020. Os resultados revelaram que as empresas analisadas já apresentavam um desempenho insatisfatório antes da pandemia, agravando esse desempenho no primeiro trimestre de 2020. Além disso, refletem margens de lucro negativas, grau de endividamento crescente e aumento significativo do prejuízo acumulado.

Para complementar os estudos correlatos, trouxe para essa seção estudos que objetivaram pesquisar os índices econômico-financeiros em outros setores da economia. Assim, Costa, Pereira e Lima, (2021) visaram analisar os impactos da pandemia nos indicadores econômico-financeiro das empresas do setor de produtos de higiene e limpeza listadas na [B]<sup>3</sup>, considerando fabricam produtos essenciais para conter a doença através da higienização pessoal e de objetos. E verificou-se que a pandemia refletiu positivamente nos relatórios financeiros de ambas as empresas, sendo perceptível o aumento considerável da receita líquida de vendas com a maximização da produção e vendas de itens essenciais neste momento, como álcool em gel, sabonetes e higienizadores. Além disso, as empresas apontam capacidade de cumprir seus compromissos, mas têm utilizado fonte de capital de terceiros para maximizar liquidez. As companhias ainda demonstram preocupações e medidas para que impactos da pandemia não afetem diretamente seus desempenhos financeiros e operacionais.

No trabalho de Silva (2022a) o objetivo foi avaliar os desempenhos econômico-financeiros das principais companhias aéreas que atuam no Brasil por meio de indicadores, e observar/comparar suas eficiências financeiras utilizando a análise envoltória de dados (DEA). O corte temporal da análise pode ser dividido pelo período anterior à crise causada pela Covid-19 em 2018 e 2019, o período de 2020 marcado pelas maiores restrições das operações das empresas em virtude da Pandemia. Em seus achados, é possível perceber impactos negativos ocasionados pela Covid-19, além de que os melhores desempenhos foram da Azul no período anterior à pandemia, embora a empresa tenha tido maior dificuldade de tratar o período mais restritivo em comparação com a Gol que se manteve mais estável. O estudo ressalta ainda o crescente endividamentos das duas companhias e a baixa capacidade de recuperação diante da flexibilização das medidas de combate ao vírus.

O estudo desenvolvido por Silva (2022b) nos anos de 2019 (pré-pandemia) e 2020 (primeiro ano da pandemia), teve o intuito de identificar os impactos da pandemia no desempenho das empresas Azul Linhas Aéreas Brasileiras S/A e GOL Linhas Aéreas S/A (transporte aéreo) e a CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S/A (agência de viagens e turismo).

Souza (2022) analisou os primeiros dois trimestres de 2019 e 2020 complementam os achados de Silva (2022a) que utilizou em sua pesquisa um corte temporal de análise que pode ser dividido pelo período anterior à crise causada pela Covid-19 em 2018 e 2019, o período de 2020 marcado pelas maiores restrições das operações das empresas em virtude da pandemia, apresentando como resultado que as companhias aéreas estudadas já apresentavam desempenho insatisfatório antes mesmo do advento da Covid-19 e que tal situação foi agravada pela pandemia.

Silva Junior, Silva e Martins-Silva (2022) analisaram os impactos econômico-financeiros preliminares da pandemia de COVID-19 sobre as companhias do setor de educação superior, listadas no mercado de capitais brasileiro. Seus resultados evidenciam o aumento da inadimplência de discentes das Instituições de Educação Superior (IES), o que impactou na queda de rentabilidade e no valor de mercado das companhias.

Por sua vez, Martiny (2022) teve como objetivo da sua pesquisa analisar o desempenho dos indicadores econômico-financeiros das empresas de turismo. E seus resultados revelaram que as empresas tiveram uma piora em 2020, algumas já apresentavam um desempenho insatisfatório que acabou piorando devido a pandemia, entre elas, as empresas aéreas foram as mais impactadas.

### 3 METODOLOGIA DA PESQUISA

Por ter como objetivo analisar os impactos da pandemia da Covid-19 nas empresas do segmento de transporte aéreo nas demonstrações financeiras por meio de indicadores econômico-financeiros esta pesquisa se classificou como um estudo quantitativo-descritivo pois “se aproximam dos projetos experimentais, caracterizados pela precisão e controle estatísticos, com a finalidade de fornecer dados” (MARCONI; LAKATOS, 2003, p. 187).

A forma de coleta de dados se caracterizou por meio de pesquisa documental, uma vez que os dados necessários para fazer a análise foram retirados de demonstrações contábeis divulgadas no site da [B]<sup>3</sup>, considerando que a população alvo desta pesquisa possui capital aberto. O Quadro 1 mostra informações sobre as empresas.

**Quadro 1:** 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 AEREAS INTELIGENTES S. A.	GOL	N2	Gestão de Participação Societária	Bens industriais/ Transporte/ Transporte Aéreo

Fonte: [B]<sup>3</sup>

A partir dos dados apresentados pelas empresas no site da [B]<sup>3</sup>, foi possível calcular os indicadores econômico-financeiros referente ao período que compreende do primeiro trimestre de 2019 ao terceiro trimestre de 2022. Para a verificação dos indicadores econômico-financeiros foram utilizados os índices de liquidez, de estrutura de capital e de rentabilidade, uma vez que “para ser um bom indicador deve ser simples de entender; ter quantificação estatística e lógica coerente; e comunicar eficientemente o estado do fenômeno observado” (MACOHON, 2018, p. 84), no Quadro 2 apresento dos indicadores que serão analisados nesse estudo.

**Quadro 2:** Variáveis analisados no estudo.

VARIÁVEL-SIGLA	FÓRMULA
Liquidez imediata (LI)	Disponível/ Passivo circulante
Liquidez seca (LS)	(Ativo Circulante – Estoques – Despesas Antecipadas) / Passivo Circulante
Liquidez corrente (LC)	Ativo circulante/ Passivo Circulante
Liquidez geral (LG)	(Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo) / (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante)
Composição de Endividamento (CE)	Passivo Circulante/ Capital de Terceiros
Participação de Capital de Terceiros (PCT)	Capital de Terceiros/ Patrimônio líquido
Retorno sobre o Ativo (ROA)	Lucro Líquido/ Ativo total
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	Lucro líquido/ Patrimônio líquido
Giro do ativo (GA)	Vendas líquidas/ Ativo total
Margem líquida (ML)	Lucro líquido/ Receita líquida

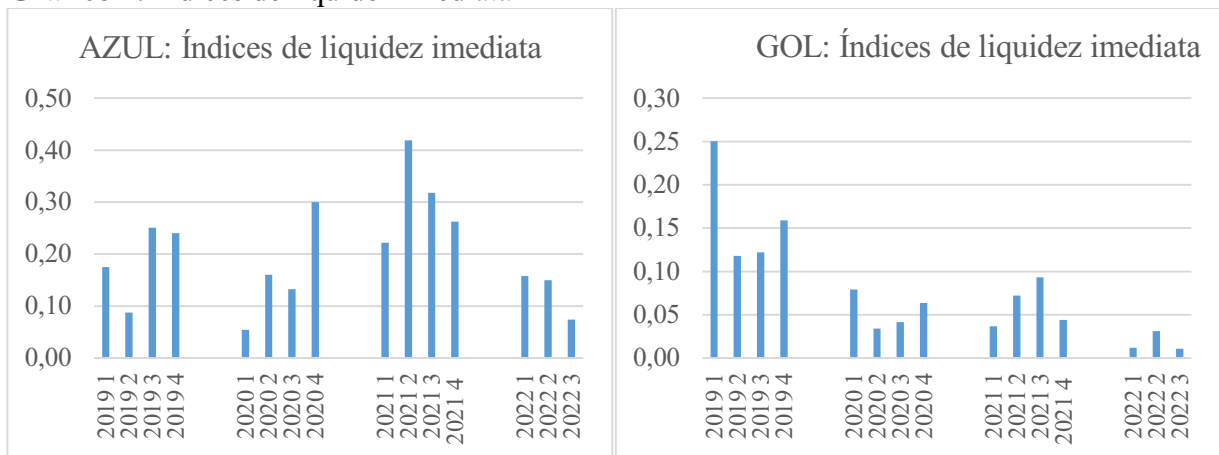
Fonte: Martins (2020)

Nessa perspectiva, após a captação dos dados econômico-financeiros das empresas, eles foram tabulados em planilha Excel e os resultados foram apresentados por meio de gráficos. Onde além de apresentar os indicadores em sua essência, tornando-se possível a apresentação da análise dos dados comparando com os achados de Silva (2022) e Souza (2022).

#### 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

As informações referentes ao ano de 2019 serviram de base para fazer uma comparação dos períodos pandêmicos. Assim, entende-se que o ano de 2020 é classificado como o primeiro ano da pandemia, onde existia diversas incertezas ao não conhecimento da Covid-19 e dos seus alcances. Por sua vez, o ano de 2021 representa o segundo ano da pandemia onde ocorreu a abertura gradual do comércio e das atividades econômicas do setor aéreo. E o terceiro ano da pandemia, 2022, representa o ano das adaptações para a vida após a Covid-19, além de ter a volta total de todas as atividades econômicas dos diversos setores brasileiros, no Gráficos 1 observaremos a capacidade de liquidez imediata da Azul e da Gol durante o período de análise.

**Gráfico 1:** índices de liquidez imediata



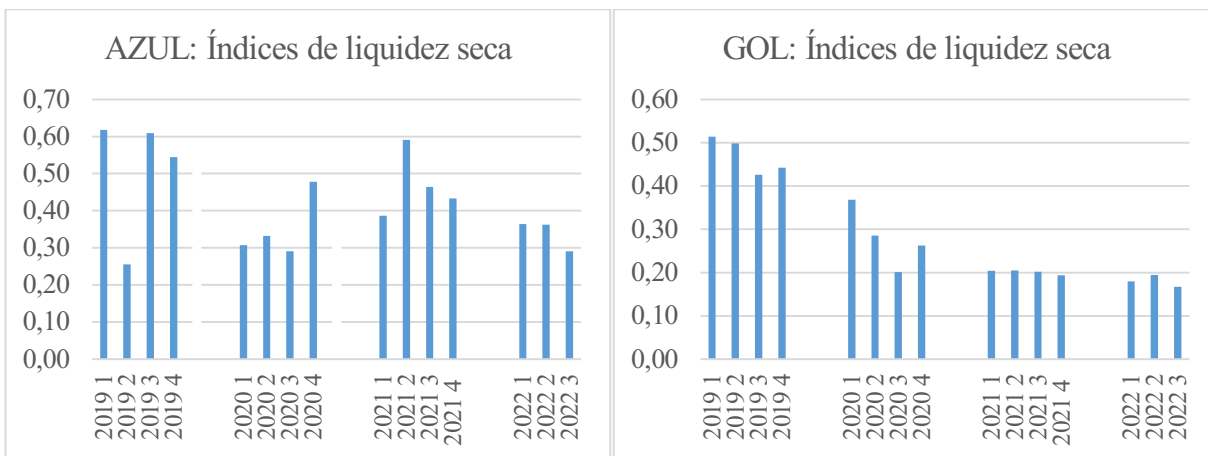
Fonte: Elaborada pela autora.

Ambas as empresas não conseguiam pagar suas dívidas de curto prazo somente com os saldos de disponíveis de 2019, mostrando assim, uma necessidade de utilização dos demais direitos de curto prazo para cumprir com suas obrigações. Em 2020 o índice de liquidez imediata da empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. que apresentou uma redução de 68,75% em sua capacidade de arcar com as obrigações de curto prazo somente com os saldos dos disponíveis.

Na empresa Azul S.A. em 2021, por exemplo, observa-se que o índice de liquidez imediata apresenta o melhor resultado dos períodos analisados, com um crescimento de 63,16% ao comparar com o ano de 2019 e 93,75% ao comparar com o ano de 2020. Assim, pode-se constatar que a empresa aumentou os saldos dos seus disponíveis nos trimestres de 2021

#### GRÁFICO 2: índices de liquidez seca





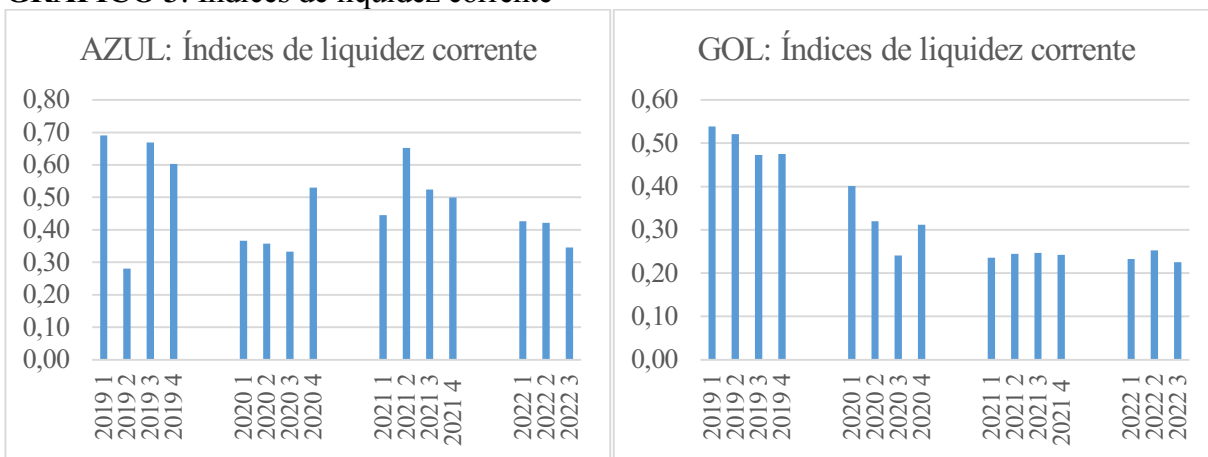
Fonte: Elaborada pela autora.

Nos gráficos apresentados acima, pode-se destacar que no ano de 2020 os índices de liquidez seca da empresa Azul S.A. apresentou uma redução de 31,37% na sua capacidade de liquidar com as obrigações de curto prazo desconsiderando o saldo de estoques e das despesas antecipadas em comparação com o ano de 2019. Situação similar ao da empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., ao apresentar os melhores resultados nos índices de liquidez seca no ano de 2019 também.

Além disso, e ambas as empresas é possível perceber que em 2022 a capacidade de pagamento de arcar com as obrigações de curto prazo com os recursos de curto prazo, desconsiderando as despesas antecipadas e os saldos de estoque, não apresentam resultados superiores a 0,4. Ou seja, para cada R\$1,00 de dívidas no curto prazo as empresas não detinham nem R\$0,40 para arcar com suas obrigações.

Para analisar a capacidade de pagamento das empresas das dívidas de curto prazo considerando todos os direitos de curto prazos das empresas, analisou-se os índices de liquidez corrente e foram apresentados no Gráfico 3.

**GRÁFICO 3: Índices de liquidez corrente**

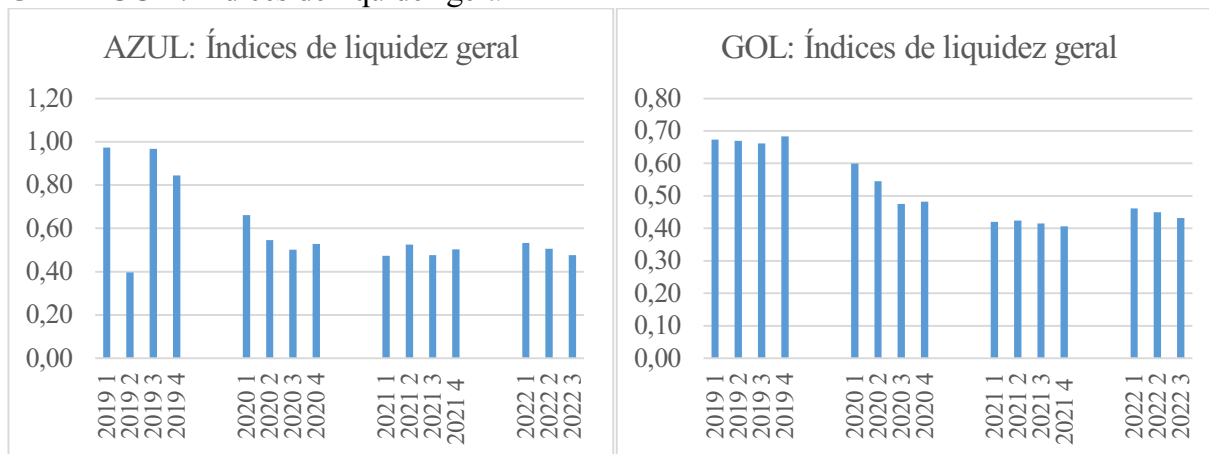


FONTE: Elaborada pela autora.

Ao realizar a análise deve-se considerar que as empresas são prestadoras de serviços, o que faz com elas não detenham valores expressivos de estoques em seus demonstrativos contábeis. Assim, ao analisar os índices de liquidez corrente percebe-se que os resultados são muito próximos aos apresentados no Gráfico 2: Azul S.A. e Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. – índices de liquidez seca.

O que permanece evidenciando que as empresas não apresentaram bons resultados em 2022 mesmo com as reduções das restrições por meio da pandemia da Covid-19. E que tal reduções não foram necessárias para a recuperação do setor durante o período analisado.

**GRÁFICO 4:** Índices de liquidez geral



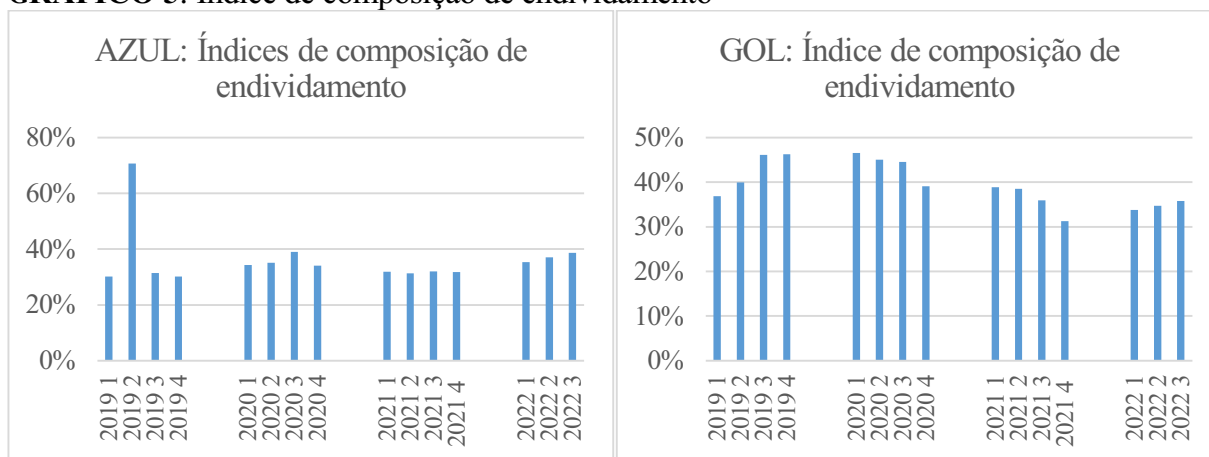
FONTE: Elaborada pela autora.

Após analisar a capacidade de pagamento das empresas durante o período de análise, se torna importante também analisar a composição de endividamento e de participação de capital de terceiros das empresas. Pois a composição do endividamento e a participação do capital de terceiros interfere diretamente nos índices de liquidez. Uma vez que, se os direitos das empresas se manterem constantes e a composição de endividamento e a participação de capital de terceiros aumentar, os índices de liquidez apresentarão redução em seus resultados.

Analisando os índices gerais das empresas Azul e Gol pode-se observar que o ano de 2019 representa as melhores capacidade de pagamento das empresas, mas observa-se também uma queda nessa capacidade nos anos de 2020 e 2021. Podendo constatar que a pandemia da Covid-19 trouxe uma redução nos ativos das empresas e/ou um aumento nas obrigações a serem pagas.

No ano de 2022, as empresas apresentaram um crescimento na capacidade de pagamento ao comparar os resultados com o ano de 2020 e 2021, porém ainda assim não ultrapassou os resultados apresentados em 2019, mas pode-se entender que existe um potencial de crescimento em ascensão. Assim, para complementar as análises o Gráfico 5 nos mostra como os índices de composição de endividamento se apresentavam durante o período analisado.

**GRÁFICO 5:** Índice de composição de endividamento



FONTE: Elaborada pela autora.

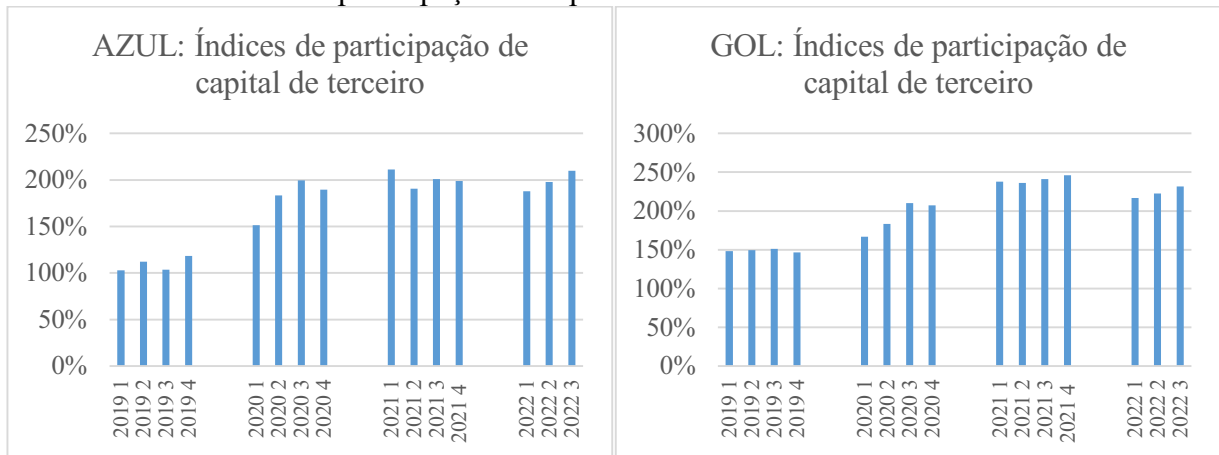
Assim, pode-se verificar que em 2019 a composição de endividamento da empresa Azul S.A. apresentava-se em 41%, considerando uma média dos quatro trimestres. E na empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. apresenta-se em 42%. Podendo então, constatar-se que ambas as empresas mantinham percentuais muito próximos considerando a total de obrigações de curto prazo em relação ao total das obrigações.

Dessa forma, observando os resultados encontrados durante o período de 2020, constata-se que a composição de endividamento da Azul S.A. se tornou maior em relação as dívidas de longo prazo, ao contrário da Gol Linhas Aéreas que aumento dois pontos percentuais em relação as dívidas de curto prazo.

Mesmo com a retomada gradual da economia no ano de 2021, percebe-se que ainda assim pouco conseguiu melhorar no setor aéreo. Podendo observar que a composição de endividamento de longo prazo aumento em relação as dívidas de curto prazo, em ambas as empresas, onde a Azul S.A. apresenta 32% de composição de dívidas em curto prazo e a Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. uma composição média de 36%.

Na composição de endividamento, percebe-se uma redução nas dívidas de curto prazo também, onde na empresa Azul S.A. apresentou 12,5% de redução, comparada com o período de 2021, e a Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. apresentou uma redução de 27,78% em comparação ao ano de 2021.

**GRÁFICO 6:** Índices de participação de capital de terceiros



**FONTE:** Elaborada pela autora.

Já em relação a composição do capital de terceiros em 2019, percebe-se que a empresa Azul S.A. detinham um percentual de 109%, considerando uma média dos quatro trimestres, e a empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. detinha um percentual de 149%. Assim, verificando que em ambas as empresas a composição do capital de terceiros se mantém superior em relação ao ativo total. Tal situação, relata um patrimônio líquido negativo em ambas as empresas, decorrente de prejuízos acumulados.

Em relação ao capital de terceiros em 2020, percebe-se que o momento de incerteza fez com que os prejuízos acumulados, de ambas as empresas, aumentassem e conseqüentemente fizessem com que os patrimônios líquidos ficassem ainda mais negativo, gerando assim uma composição de endividamento superior ao total do ativo.

Com relação a participação de capital de terceiros no período de 2021 verifica-se que o aumento dos prejuízos acumulados continua afetando os resultados gerais das empresas. Assim a Azul S.A. apresenta um percentual de capital de terceiros de 200%, considerando uma média dos quatro períodos, e a Gol Linhas Aéreas Inteligentes um percentual, médio, de 240%. Tal situação não poderia ser diferente, uma vez que os prejuízos acumulados fazem com que o

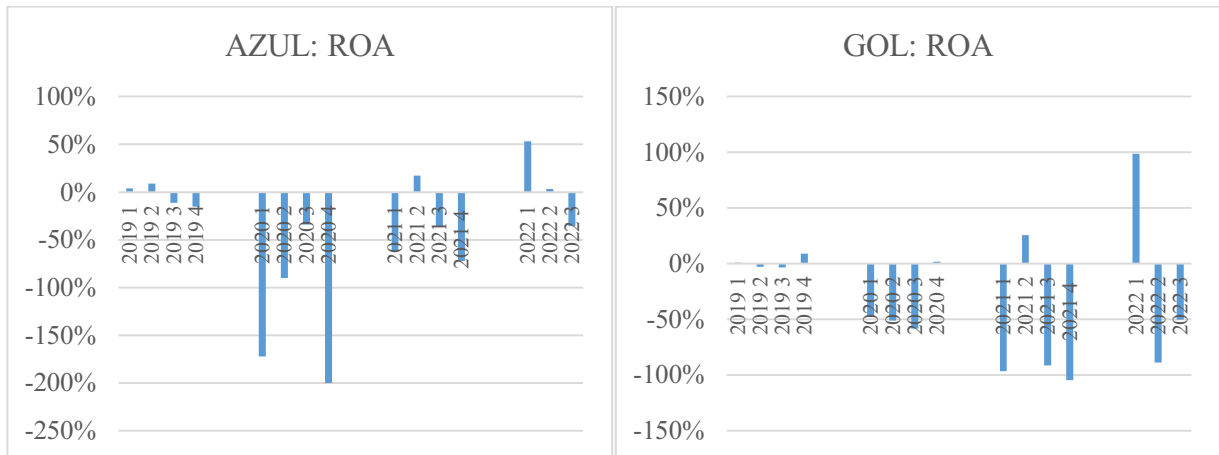
patrimônio líquido fique cada vez mais com seu saldo negativo o que causa conseqüentemente um ativo total inferior as obrigações de curto e longo prazo compostas por capital de terceiros.

Assim, mesmo que as obrigações de curto e longo prazo se mantenham constante, percebe-se que o despenho de disponíveis para honrar com as obrigações faz com que o ativo total reduza proporcionalmente conforme os prejuízos crescem. É de suma importância então, ter as análises do ano de 2022, uma vez que por elas conseguiremos verificar se a situação apresentada nos anos de 2020 e 2021 houve alguma melhora.

Dessa forma, pode-se observar que no ano em que a retomada da economia aconteceu de forma geral contata-se que tal cenário propiciou uma melhorar na participação do capital de terceiros. Tendo uma redução de 25,5%, em média, na empresa Azul S.A. e uma redução de 30%, em média, na empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

Por se tratar, de empresas listadas na Bolsa de Valores brasileira, os usuários externos demandam ter acesso aos índices de rentabilidade com o intuito de saber como anda a situação rentável das empresas. Assim, os índices de Rentabilidade demonstram o retorno que as empresas apresentam sobre o lucro em relação aos custos e despesas realizados para sua obtenção e aos volumes de investimentos necessários e de recursos disponíveis para chegar em tal retorno (Oliveira et al, 2020). Dessa forma, o Gráfico 7 apresenta as informações relativa a rentabilidade sobre o ativo durante o período analisado.

**GRÁFICO 7: ROA**



FONTE: Elaborada pela autora.

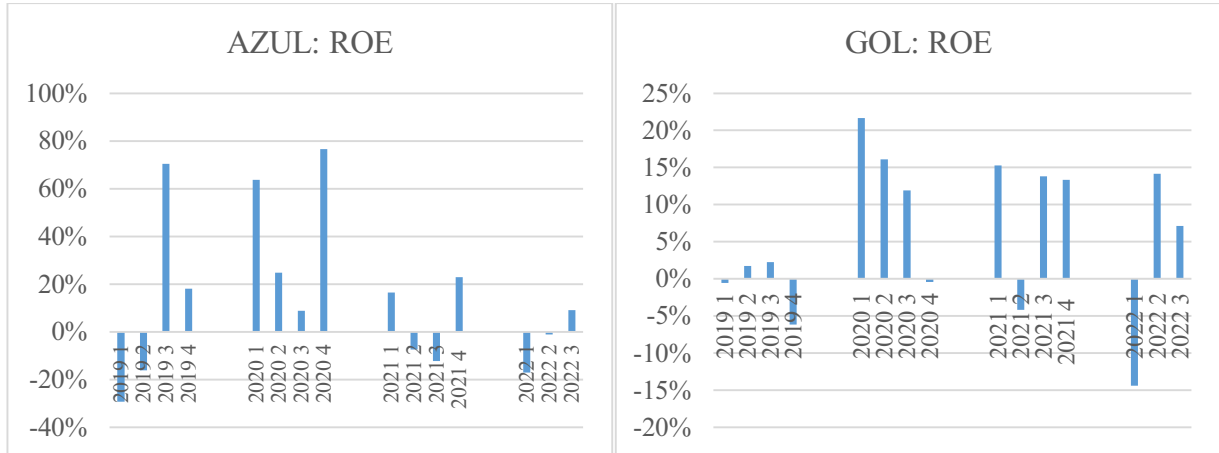
Já na empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. em 2019 o cenário é diferente, pois a empresa apresenta um retorno, médio, de 1% sobre o ativo, demonstrando uma rentabilidade positiva ao considerar o saldo dos direitos da empresa. Mas apresentando uma rentabilidade negativa ao considerar o saldo do patrimônio líquido, onde tal situação ocorre pelo acúmulo de prejuízos nos períodos anteriores.

No primeiro ano da pandemia 2020, percebe-se que os índices referentes ao retorno sobre o ativo apresentam margem negativa ainda maior que o ano de 2019, na empresa Azul S.A. por exemplo o aumento da margem negativa se apresenta em 4.033%. Demonstrando que ao comparar tal retorno com os saldos dos ativos percebe-se que a empresa não apresentou resultado favorável ao comparar com o saldo dos direitos de curto e longo prazo.

Em relação aos índices de retorno sobre o ativo em 2021, percebe-se que os resultados não foram positivos conforme o esperado. De forma geral, observa-se que a margem de retorno sobre o ativo ainda se mantém negativo, demonstrando que os resultados líquidos do período apresentado pelas empresas não foram suficientes para cobrir os direitos mantidos pelas empresas, ou seja, na maioria dos trimestres as empresas apresentaram prejuízos o que gera resultados negativos dos índices.

Assim, observa-se resultados favoráveis durante o primeiro trimestre de 2022, e ao analisar o índice de retorno sobre o ativo percebe-se um aumento nos percentuais de 113,16% na empresa Azul S.A. e 85,07% na empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. Tais resultados se tornam possível com o aumento dos lucros obtidos nos primeiros trimestres de 2022.

**GRÁFICO 08: ROE**



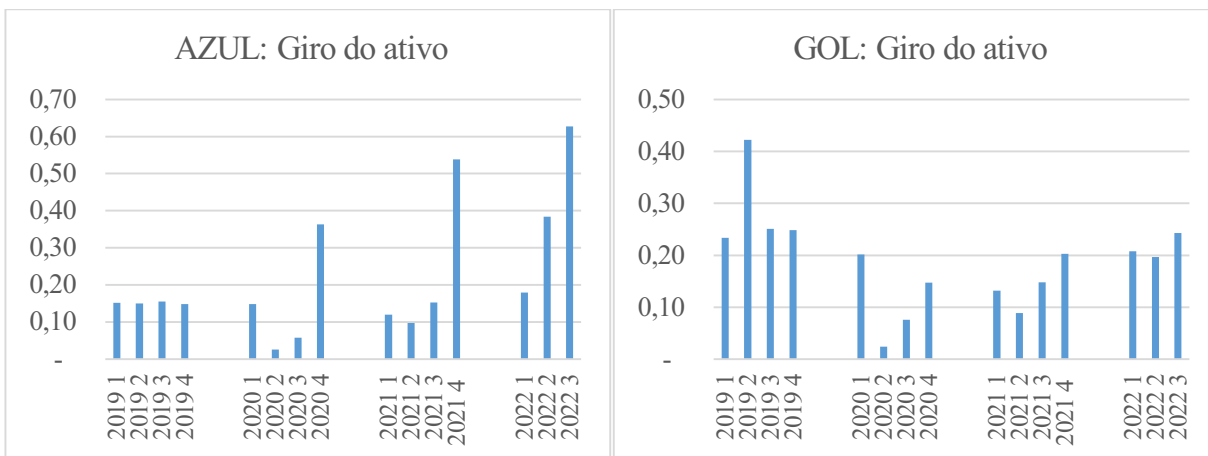
**FONTE:** Elaborada pela autora.

Ao analisar os índices de retorno sobre o Ativo e sobre o Patrimônio líquido da empresa Azul S.A. percebe-se que, em média, a empresa não apresenta retorno positivo ao comparar os resultados com o saldo total dos ativos, porém ao considerar o retorno sobre o saldo de patrimônio líquidos nota-se que a empresa apresenta um retorno, médio, de 11%. Mostrando assim, que as informações sobre lucratividades dos usuários externos se tornam vantajoso ao considerar o saldo dos recursos próprios, mas não se torna vantajoso ao considerar o saldo total dos direitos da empresa.

2020 Ainda assim, pode-se observar, também, que o retorno sobre o patrimônio líquido, em ambas as empresas, se apresenta com uma margem positiva melhor do que a apresentada no ano de 2019. Onde observa-se uma melhora de 3,836% em relação ao retorno sobre os recursos próprios. Porém, vale salientar que tal situação só é possível por causa de duas situações desfavoráveis, sendo elas o aumento dos prejuízos acumulados resultando em um patrimônio líquido negativo e uma margem líquida negativa.

2021 Em contrapartida os índices referentes ao retorno sobre o patrimônio líquido apresentam resultados melhores, sendo coerentes com a redução dos prejuízos dos exercícios. Tais informações podem ser corroboradas com a redução da margem líquida negativa das empresas, onde a Azul S.A. e Gol Linhas Aéreas Inteligentes apresentaram reduções, respectivamente, de 84,52% e 59,50%. O que conseqüentemente fez com que os resultados do retorno sobre o patrimônio líquido ficassem coerente com tal situação 2022, ou seja, o ROE apresentou resultados negativos na Azul e uma redução de 80% na empresa Gol.

**GRÁFICO 09: Giro do ativo**



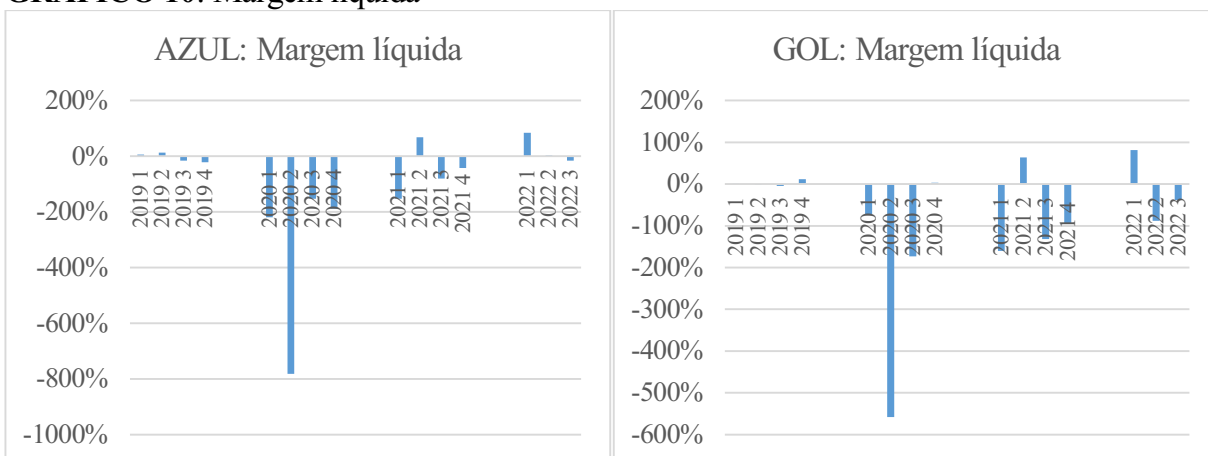
FONTE: Elaborada pela autora.

Independente da empresa ter rentabilidade e lucratividade, pode-se fazer análise das empresas por meio do índice que verifica a utilização dos ativos de maneira correta. Nessa perspectiva, verifica-se que a empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. mantém um giro do ativo de 0,29, ou seja, para cada R\$1,00 de receita de vendas utiliza-se de forma eficiente 0,29 dos recursos ao comparar com o saldo dos ativos. Ademais, a empresa Azul S.A. apresenta resultados inferiores, onde o seu giro do ativo se mantém em 0,15.

Já em relação ao giro do ativo o índice se manteve no ano de 2020 na empresa Azul S.A. e reduziu em 22,79% na Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

Além disso o giro do ativo também apresenta uma melhora durante o período analisado 2021. Da mesma forma, que o giro do ativo apresentou o melhor resultado dentre os anos analisados em ambas as empresas em 2022.

#### GRÁFICO 10: Margem líquida



FONTE: Elaborada pela autora.

As análises feitas em cima do retorno das contas patrimoniais usam como base o saldo das receitas brutas integralizadas durante todo o ano de 2019, dessa forma, pode-se analisar também as margens líquidas das empresas. Na empresa Azul S.A. pode-se perceber uma margem líquida, média, de -5%, ou seja, demonstrando que as receitas brutas do período não foram suficientes para arcar com as despesas incorridas durante todo o período. Situação essa, que não ocorre na empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., que apresentou margem líquida, média, de 1%.

Sendo assim, as margens líquidas das empresas, se apresentam com resultado muito negativos demonstrando que os prejuízos aumentaram cerca de 230%, considerando ambas as empresas. 2020.

Tais informações podem ser corroboradas com a redução da margem líquida negativa das empresas, onde a Azul S.A. e Gol Linhas Aéreas Inteligentes apresentaram reduções, respectivamente, de 84,52% e 59,50%. 2021.

Portanto, as margens líquidas cresceram progressivamente demonstrando um aumento de 134,62% na empresa Azul S.A. e um aumento de 86,42% na Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. Podendo afirmar que com a retomada integral da economia, o mercado do setor aéreo conseguiu aumentar expressivamente sua lucratividade no primeiro trimestre de 2022, onde pode-se observar tanto na empresa Azul, como na Gol. No entanto este aumento não foi sustentável, voltando a ter margens negativas nos semestres seguintes.

O estudo desenvolvido por Silva (2022b) nos anos de 2019 (pré-pandemia) e 2020 (primeiro ano da pandemia), no intuito de identificar os impactos da pandemia no desempenho das empresas Azul Linhas Aéreas Brasileiras S/A e GOL Linhas Aéreas S/A (transporte aéreo) e a CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S/A (agência de viagens e turismo), e Souza (2022) no período de análise que compreendeu os primeiros dois trimestres de 2019 e 2020 complementam os achados de Silva (2022a) que utilizou em sua pesquisa um corte temporal de análise que pode ser dividido pelo período anterior à crise causada pela Covid-19 em 2018 e 2019, o período de 2020 marcado pelas maiores restrições das operações das empresas em virtude da pandemia, apresentando como resultado que as companhias aéreas estudadas já apresentavam desempenho insatisfatório antes mesmo do advento da Covid-19 e que tal situação foi agravada pela pandemia.

Consonante ao resultado da pesquisa de Aguiar et al. (2021), que a pandemia pode ter afetado de diferentes formas as empresas analisadas, isso considerando que algumas não apresentaram variações significativas em seus indicadores, enquanto outras tiveram indicadores afetados de forma negativa ou já vinham apresentando variações em seus indicadores. O resultado que indica algumas empresas já apresentarem resultados insatisfatórios antes mesmo da pandemia, caso da Livraria Saraiva, está alinhado com o exposto na pesquisa de Silva (2022), que analisou companhias aéreas.

Ao analisar todo o contexto econômico-financeiro das empresas Azul e Gol, percebe-se a pandemia da Covid-19 não foi único fator responsável pelos resultados negativos das empresas. Ainda que possa ter existido uma melhora em alguns dos resultados em 2022, constata-se que em nenhum dos períodos analisados as empresas apresentaram resultados com margens reais de situação positiva.

Tais achados, e conclusões, reflete os achados de Silva (2022a) e Silva (2022b) onde os autores analisaram o contexto econômico-financeiro de 2018 a 2020. Percebe-se que os resultados foram semelhantes também em 2021 e 2022, mostrando que o setor aéreo precisa ser investigado a fim de entender por que os seus resultados permanecem em situação desaproprada de forma econômico-financeira.

## **5 CONCLUSÃO**

A partir de todo o exposto, a presente pesquisa apresentou como objetivo análise dos impactos da pandemia da Covid-19 no segmento de transporte aéreo nas demonstrações contábeis por meio dos indicadores econômico-financeiros. Para tanto, foi realizada a comparação entre os indicadores econômicos e financeiros apresentados pelas empresas observadas no período que compreendeu o ano de 2019 e os três primeiros trimestres de 2022, ou seja, a análise foi realizada de um período pré-pandêmico até o primeiro ano com retomada integral da economia brasileira. De forma geral, os resultados apresentados em 2020 e 2021 sugerem que os indicadores

econômicos e financeiros sofreram impactos negativos, com a melhora desse cenário somente no primeiro trimestre do ano de 2022, o que não acabou se estendendo para o segundo e nem o terceiro trimestre do mesmo ano.

Os resultados apresentados pela pesquisa denotam que a pandemia não aparenta ser o único elemento que interferiu nos indicadores econômico-financeiros das empresas analisadas, o que indica a necessidade da observação de fatores internos e externos que estejam influenciando negativamente os resultados.

Ademais, é válido ressaltar que outros fatores macroeconômicos, além da pandemia da Covid-19 e a retoma das atividades econômicas, podem ter influenciados nos resultados, uma que foi observado que apenas o primeiro trimestre de 2022 que as empresas apresentaram resultados favoráveis, e no segundo e no terceiro trimestre de 2022 os índices de rentabilidade apresentaram desempenho desfavorável. Demonstrando assim, que a atividade operacional merece um pouco mais de atenção e análise de outras variáveis durante o mesmo período da pesquisa.

Pode-se afirmar então, que essa pesquisa apresentou contribuições para o meio científico ao continuar analisando períodos posteriores aos já considerados por Villa e Espejo (2011), Sousa (2020), Costa, Pereira e Lima, (2021), Silva (2022a), Silva (2022b), Silva Junior, Silva e Martins-Silva (2022) e Martiny (2022). É válido ressaltar que a pesquisa foi elaborada com resultados colhidos até o terceiro trimestre de 2022. Portanto, sugere-se para pesquisas futuras uma análise descritiva comparativa dos indicadores econômico e financeiros dos anos futuros, visando analisar se os aumentos dos casos de Covid-19 irão impactar novamente na situação econômico-financeira do setor aéreo.

## REFERÊNCIAS

BRAGA, H. R.; ALMEIDA, M. C. **Mudança das contábeis na lei societária**, São Paulo: Atlas, 2008. p. 11-3; 138-9. São Paulo: Atlas, 1999.

COSTA, L. B.; PEREIRA, I. F.; DE LIMA, J. A. Reflexos da pandemia da Covid-19 nos indicadores econômico-financeiros de empresas do setor de produtos de higiene e limpeza listadas na [B]<sup>3</sup>. **Revista Mineira de Contabilidade**, [S. l.], v. 22, n. 2, p. 10–22, 2021. DOI: 10.51320/rmc.v22i2.1266. Disponível em: <https://revista.crcmg.org.br/rmc/article/view/1266>. Acesso em: 19 dez. 2022.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis 00 – **Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil Financeiro**. 218. Disponível em <[https://cfc.org.br/wpcontent/uploads/2018/04/1\\_Publicacoes\\_Pronunciamentos-T%C3%A9cnicosCont%C3%A1beis.pdf](https://cfc.org.br/wpcontent/uploads/2018/04/1_Publicacoes_Pronunciamentos-T%C3%A9cnicosCont%C3%A1beis.pdf)>. Acesso em: 27 maio 2021

CPC 26 – **Apresentação das Demonstrações Contábeis**. Disponível em: [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/312\\_CPC\\_26\\_R1\\_rev%2014.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2014.pdf). Acesso em 27 maio 2021.

IUDÍCIBUS, S. D. **Análise de Balanços, 11ª edição**. Atlas: Grupo GEN, 2017. E-book. ISBN 9788597010879. Disponível em <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597010879/>>. Acesso em: 10 nov. 2022.

MACHADO, N. F. **Impactos da Covid-19 evidenciados nas demonstrações contábeis financeiras das maiores companhias varejistas brasileiras**. 2020. Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências Contábeis). Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2021. Disponível em <<https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/31183>>. Acesso em 26 maio 2021.



MACOHON, E. R.; HEIN, N.; SALA, N. G. Projeção dos Índices de Desempenho em Instituições Financeiras Brasileiras. **Revista da Faculdade de Administração e Economia**, v. 9, n. 1, p. 80-100, 2018. Disponível em <<https://www.metodista.br/revistas/revistasmetodista/index.php/ReFAE/article/view/6561>>. Acesso em: 20 out. 2022.

MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARTINY, A. F. Os impactos nos indicadores econômicos empresas de turismo listadas na [B]<sup>3</sup> financeiros das durante a pandemia. **Anuário Pesquisa e Extensão Unoesc São Miguel do Oeste**, [S. l.], v. 7, p. 1-12, 2022. Disponível em: <<https://periodicos.unoesc.edu.br/apeusmo/article/view/30492>>. Acesso em: 19 dez. 2022.

MARTINS, E. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. Atlas: Grupo GEN, 2020. E-book. ISBN 9788597025439. Disponível em <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597025439/>>. Acesso em: 10 nov. 2022.

OLIVEIRA, A. A. de; *et al.* A análise das Demonstrações Contábeis e sua importância para evidenciar a situação econômica e financeira das organizações. **Revista Eletrônica: Gestão e Negócios**, v. 1, n. 1, p. 1, 2010. Disponível em <[http://docs.uninove.br/arte/fac/publicacoes/pdfs/ricardo\\_alessandro.pdf](http://docs.uninove.br/arte/fac/publicacoes/pdfs/ricardo_alessandro.pdf)>. Acesso em 18 maio 2021.

SILVA, V. A. C. da. **Análise do desempenho econômico-financeiro das companhias aéreas brasileiras frente à crise causada pela pandemia da Covid-19**. 2022a. 37 f., il. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) — Universidade de Brasília, Brasília, 2022. Disponível em <<https://bdm.unb.br/handle/10483/32072>>. Acesso em 20 out. 2022.

SILVA, C. E. **Pandemia da COVID-19: impactos sobre os indicadores financeiros e econômicos de empresas aéreas brasileiras listadas na [B]<sup>3</sup>**. 2022b. 22 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2022. Disponível em <<https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/34469>>. Acesso em 20 out. 2022.

SILVA JUNIOR, A. da; SILVA, V. C. da; MARTINS-SILVA, P. de O. Impactos econômico-financeiros da pandemia de covid-19 no setor de educação superior na [B]<sup>3</sup>: Repercusiones económicas y financieras en el sector de la educación superior en el Brasil Bolsa Balcão - [B]<sup>3</sup>. **Contabilidade Vista & Revista**, [S. l.], v. 33, n. 1, p. 144-169, 2022. DOI: 10.22561/cvr.v33i1.6642. Disponível em: <https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/6642>. Acesso em: 19 dez. 2022.

SOUSA, L. S. N. de. **Efeitos da COVID-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na [B]<sup>3</sup>**. 2020. Trabalho de Conclusão de Curso (Gestão Pública) – Universidade Federal da Paraíba, Paraíba, 2021. Disponível em <<https://repositorio.ufpb.br/jspui/handle/123456789/17995>>. Acesso em 26 maio 2021.

SOUSA, R. S. de. **Impactos econômico-financeiros nas empresas aéreas e agências de viagem e turismo listadas na [B]³, frente à pandemia do Covid-19**. 2022. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de São Paulo, Escola Paulista de Política, Economia e Negócios, Osasco, 2022. Disponível em <<https://repositorio.unifesp.br/handle/11600/62991>>. Acesso em 20 out. 2022.

VILLA, P.; ESPEJO, M.TAM e Gol: Casos representativos da aviação brasileira em tempos de crise. **Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão**, v. 10, n. 4, p. 26-37, 2011. Disponível em <https://www.redalyc.org/pdf/3885/388539131004.pdf>. Acesso em 26 de maio 2021