

ANÁLISE DA SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA: UM ESTUDO NAS EMPRESAS DE COMPANHIA AÉREA DO BRASIL

Carla Aparecida Rodrigues Maestri

Kelly Thibes de Campos

André Carlos Einsweiler

Resumo

Uma ferramenta importante da contabilidade é a análise das demonstrações contábeis a qual, por meio de dados e informações coletadas nas demonstrações, evidenciam informações relevantes sobre a situação econômico-financeira. O presente estudo tem como objetivo analisar as demonstrações contábeis das empresas de Companhia Aérea do Brasil, nos períodos de 2014 a 2016. Quanto à abordagem, a pesquisa caracteriza-se como qualitativa. Para que os objetivos propostos fossem atingidos utilizou-se da pesquisa descritiva, com caráter documental. Desta maneira, a avaliação de desempenho foi realizada com base nos valores extraídos do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício para fins de análise das companhias AVIANCA Oceanair Linhas Aéreas S/A, AZUL Linhas Aéreas Brasileiras S/A, GOL VRG Linhas Aéreas S/A e LATAM Linhas Aéreas S/A. Após a coleta de dados realizou-se o cálculo e interpretação dos resultados obtidos dos indicadores, mediante a utilização de quadros e tabelas. Os resultados evidenciaram que a empresa LATAM Linhas Aéreas S/A é a companhia que apresentou o melhor desempenho financeiro, ou seja, melhores índices de liquidez, e a empresa AZUL, em 2014, exibe melhor desempenho econômico, demonstrando melhores indicadores de rentabilidade e endividamento perante análise através de quocientes.

Palavras-chave: Análise das Demonstrações Contábeis. Indicadores financeiros e econômicos. Companhias Aéreas do Brasil.

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, o mercado de aviação civil brasileiro apresentou retração, em função da influência do desempenho da economia brasileira. No entanto, as principais companhias do Brasil apontam para o ano de 2017 uma recuperação para o setor com o aumento dos voos domésticos, participação de companhias aéreas internacionais no mercado latino-americano, com parcerias, alianças e aquisições de outras empresas do setor. Segundo a Agência de Classificação de Risco de Crédito (Fitch Ratings), essa tendência é um fator positivo, que deve beneficiar as companhias em termos de liquidez, lucratividade e crescimento.

O impacto do transporte aéreo no PIB (Produto Interno Bruto) representou em 2015 2,7% nacionalmente, gerando ainda R\$ 248,4 milhões em produção, 5 milhões de empregos com salários que somam R\$ 46,9 milhões e formam um volume de R\$ 20,2 bilhões em impostos pagos. Segundo a ABEAR (Associação Brasileira das Empresas Aéreas), até 2020, o setor aéreo brasileiro deve adicionar R\$ 146 bi ao produto interno bruto do país. Ou seja, a cada 1% de aumento no PIB, o setor aéreo cresce 2,5% (FERNANDES, 2014).

Em relação à aviação comercial, o Brasil tem uma alta concentração de mercado, que é atendida por pelo menos quatro grandes companhias aéreas: Gol, LATAM, Azul e Avianca. Segundo a Agência Nacional de Aviação (ANAC), desde o ano passado, essas empresas têm representado 99,29% do mercado doméstico, o que é um número bastante representativo para a extensão do Brasil (FERNANDES, 2014).

Santos e Nova (2005) afirmam que as demonstrações contábeis divulgadas pelas empresas têm sido objeto de diversos estudos, como é o caso da pesquisa de Antunes, Alves e Antunes (2007), que realizaram um estudo com o objetivo de constatar se, por meio da análise de informações contábeis, seria possível aos diversos usuários extrair informações suficientes que possibilitassem antever o fracasso de algumas empresas e/ou o sucesso de outras.

Por essas razões, justifica-se estudar as demonstrações contábeis das companhias aéreas, sob o aspecto teórico-prático pela relevância em conhecer esses indicadores e apresentar aos usuários e pesquisadores resultados comparativa entre uma companhia e outra. A finalidade é extrair informações contábeis evidenciadas que influenciam na gestão, situação financeira e econômica das empresas que, se mal administradas, podem prejudicar a economia do país.

Sob o ponto de vista social é importante destacar que as empresas de aviação aérea brasileiras sofreram e ainda sofrem com a economia enfraquecida do país. Com a queda do poder aquisitivo da classe C - a qual impulsionou a demanda no passado – viu-se a retração do mercado da aviação brasileira.

A partir dessa abordagem inicial, apresenta-se como problema de pesquisa: quais os resultados econômico-financeiros que as companhias aéreas brasileiras apresentaram nos anos de 2014 e 2016? Dessa forma, a fim de responder o problema de pesquisa, o objetivo do estudo é analisar as demonstrações contábeis das empresas de Companhia Aérea do Brasil nos períodos de 2014 a 2016 a fim de explorar os resultados econômicos e financeiros.

2 DESENVOLVIMENTO

2.1 REFERENCIAL TEÓRICO

Para fundamentação do referido estudo são abordados conceitos sobre a contabilidade e suas ramificações, bem como as demonstrações contábeis, além da perspectiva de estudo a partir da análise de indicadores de desempenho sob a perspectiva econômico-financeira das empresas de Companhia Aérea do Brasil.

2.1.1 Contabilidade

A contabilidade é uma ferramenta importante dentro das organizações, não apenas para registrar os fatos do período, mas para também proporcionar informações relevantes sobre a posição da empresa e analisar as demonstrações de modo geral, que poderão apresentar resultados sobre eventos passados, atuais e eventos que poderão acontecer, auxiliando na tomada de decisão.

Para Lopes e Martins (2005), a contabilidade é um sistema de informação e avaliação destinado a prover seus usuários com demonstrações e análises de natureza econômica, financeira e de produtividade com relação à entidade em questão. Franco (1997) apresenta a contabilidade como “[...] um conjunto de conhecimentos sistematizados com princípios e normas próprias.”

De acordo com Fabretti (2005), a contabilidade é a ciência que estuda, registra e controla o patrimônio e as mutações que nele operam, os atos e fatos administrativos, demonstrando no final de cada exercício social o resultado obtido e a situação econômico-financeira da entidade.

Seguindo as definições dos autores sobre contabilidade, de maneira geral, ela demonstra a situação patrimonial, administrativo, econômico-financeira e de rentabilidade das empresas. Através de seus resultados é possível que os gestores possam analisar e tomar decisões para dar continuidade aos negócios da entidade.

Segundo Coelho e Lins (2010, p. 152), “Não somente no Brasil, mas em todos os países e em todas as épocas, o surgimento e desenvolvimento da contabilidade sempre estiveram associados à expansão comercial, e econômica da região.”

Iudícibus et al. (2010, p. 11), afirmam que “[...] o grande objetivo da Contabilidade é o de prover seus usuários em geral com o máximo possível de informações sobre o patrimônio de uma entidade e suas mutações.”

2.1.2 Demonstrações contábeis: objetivo, estrutura e aplicabilidade

A aplicação da contabilidade para o profissional surge a partir de uma visão abrangente, a qual apresenta uma posição econômica e financeira das empresas. É por meio das demonstrações contábeis que conseguimos obter os fatos e resultados que foram registrados em um determinado período. De acordo com o CPC 26 (Apresentação das Demonstrações Contábeis), “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”.

O CPC 26 também destaca que: As demonstrações contábeis são uma representação estruturada da posição patrimonial e financeira e do desempenho da entidade. O objetivo das demonstrações contábeis é o de proporcionar informação acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho e dos fluxos de caixa da entidade que seja útil a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas. As demonstrações contábeis também objetivam apresentar os resultados da atuação da administração, em face de seus deveres e responsabilidades na gestão diligente dos recursos que lhe foram confiados (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2011)

Neste mesmo caminho, observando a legislação vigente da contabilidade podemos citar o CPC 00 (Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro), que trata sobre o relatório contábil-financeiro das entidades, e a importância das informações que este oferece aos usuários primários. Segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2011), o CPC 00 retrata que:

O objetivo do relatório contábil-financeiro é fornecer informações contábil-financeiras acerca da entidade que reporta essa informação (reporting entity) que sejam úteis a investidores existentes e em potencial, a credores por empréstimos e a outros credores, quando da tomada decisão ligada ao fornecimento de recursos para a entidade. Essas decisões envolvem comprar, vender ou manter participações em instrumentos patrimoniais e em

instrumentos de dívida, e a oferecer ou disponibilizar empréstimos ou outras formas de crédito.

As demonstrações contábeis têm por finalidade proporcionar informações sobre a posição patrimonial e financeira, bem como a atuação e as modificações financeiras que uma entidade pode sofrer. Precisam ser úteis, pois auxiliam os usuários nas tomadas de decisão.

Temos como exemplos de demonstrações contábeis que possam ser destacadas: Balanço Patrimonial (BP); Demonstração do Resultado do Exercício (DRE); Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL); Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA); Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) e os relatórios que são as Notas Explicativas e o Parecer de Auditores Independentes que também fazem parte do conjunto de elementos contábeis.

O Balanço Patrimonial é uma das demonstrações contábeis que apresenta a posição contábil, econômica e financeira de uma entidade em um determinado período. Segundo Assaf Neto (2012, p. 58) "O conceito de balanço origina-se do equilíbrio das três partes essenciais: ativo, passivo e patrimônio líquido. "

O autor ainda afirma que o balanço apresenta posição patrimonial e financeira de uma empresa em dado momento. A informação que esse demonstrativo fornece é totalmente estática e, muito provavelmente, sua estrutura se apresentará relativamente diferente algum tempo após seu encerramento (ASSAF NETO, 2012, p. 57).

A Demonstração do Resultado do Exercício compõe todos os itens de receitas e despesas transcorridas no exercício social. Os indicadores obtidos nesta demonstração refletem a posição econômica da entidade, seguido pelo regime contábil de competência. De acordo com Assaf Neto (2012, p. 76), "A demonstração de resultado do exercício (DRE) visa fornecer, de maneira esquematizada, os resultados (lucro ou prejuízo) auferidos pela empresa. "

As Notas Explicativas fornecem as informações para o esclarecimento da posição patrimonial da entidade, de alguma conta específica, saldo ou

transação, de valores ou que sejam aos resultados para a menção de fatos que pode alterar futuramente a situação. As Notas explicativas são as “[...] informações complementares às demonstrações contábeis, representando parte das mesmas.” (FIPECAFI, 2010, p. 591).

As demonstrações contábeis mencionadas foram importantes para o desenvolvimento do trabalho, pois foram através delas que os indicadores de desempenho foram encontrados e, por fim, analisados.

2.1.3 Análise das demonstrações contábeis

O objetivo da análise das demonstrações contábeis é obter e compreender as informações apresentadas, de dois a três períodos de modo que auxilie os gestores, investidores e outras pessoas interessadas a conhecer a situação da empresa ou tomar decisões. Para Assaf Neto (2012, p. 55), “A análise visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, à posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras.”

De acordo com Padoveze e Benedicto (2011, p. 91), existem diversas razões ou objetivos específicos que levam os diversos usuários das demonstrações contábeis a se debruçarem sobre eles para obter uma avaliação da situação da empresa, dos quais são: Liberação de Crédito; Investimentos de Capital; Fusão de Empresas; Incorporação de Empresas; Rentabilidade/Retorno; Saneamento Financeiro; Perspectivas da Empresa; Fiscalização ou Controle; Relatórios Administrativos.

Segundo Battistella (2014) e Stanescos (2015), as análises das demonstrações contábeis são divididas em duas classes. Conforme afirmam os autores, a primeira classe é a análise financeira, que possibilita a explicação da saúde financeira da empresa e sua situação de liquidez; e a segunda é a análise econômica, que possibilita o esclarecimento das modificações do patrimônio e da sua riqueza gerada.

Segundo Matarazzo (2010), a análise das demonstrações contábeis deve, entre outras informações, demonstrar a situação financeira, econômica

e desempenho da empresa, em que se aplica o raciocínio científico de forma a extrair os índices das demonstrações financeiras, comparar os índices com os padrões, ponderar as diferentes informações e chegar a um diagnóstico ou conclusão, e por fim tomar a decisão.

De acordo com Matarazzo (2010, p. 7), as etapas do processo de análise das demonstrações contábeis são: (i) escolha de indicadores; (ii) comparação com padrões; (iii) diagnóstico ou conclusões; (iv) decisões. Nesse sentido, “Espera-se de qualquer análise baseada num conjunto de índices que estes sejam capazes de distinguir as empresas saudáveis daquelas com as quais os negócios devem ser evitados.” (MATARAZZO, 2010, p. 154).

Na sequência apresentam-se os principais índices que nortearam esta pesquisa, fundamentais para a análise das demonstrações contábeis das empresas selecionadas no estudo.

2.1.4 Indicadores de desempenho econômico-financeiros

A análise das demonstrações contábeis, por meio de indicadores ou índices, acontece no confronto entre vários grupos ou contas patrimoniais e de resultado. A sua utilização auxilia estabelecer uma relação coerente, que permita identificar a posição econômica e financeira da organização (CARDOSO; REBOUÇAS; MAIA, 2012; NAKASONE, 2015; STANESCOS, 2015).

2.1.4.1 Liquidez

Este índice é utilizado para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, se a empresa tem competência para saldar suas obrigações, considerando os períodos de longo prazo, curto prazo e prazo imediato.

Uma forma de analisar a solvência ou a capacidade de uma empresa realizar seus pagamentos planejados pode ser feita com o auxílio dos índices de liquidez, também chamados índices de solvência, que buscam analisar a capacidade da empresa em cumprir seus compromissos acertados, como o

pagamento de fornecedores, quitação de empréstimos e financiamentos bancários (BRUNI, 2010, p. 121).

Os índices de liquidez selecionados para a presente pesquisa são: (i) Liquidez geral: mostra a capacidade de pagamento da empresa a longo prazo, considerando tudo o que ela converterá em dinheiro (a curto prazo e longo prazo), relacionando com tudo o que já assumiu como dívida (a curto prazo e longo prazo); (ii) Liquidez corrente: mostra a capacidade de pagamento da empresa a curto prazo; (iii) Liquidez seca: mostra a capacidade da empresa em honrar com as suas dívidas de curto prazo; e (iv) Liquidez imediata: mostra a capacidade de disposição imediatamente para saldar as dívidas de curto prazo (MARION, 2012).

2.1.4.2 Endividamento

O índice de endividamento demonstra o percentual dos ativos financiados com capitais de terceiros e próprios ou se a empresa tem dependência de recursos de terceiros. Para Padoveze e Benedicto (2011, p. 156), o conceito básico que orienta o indicador de endividamento geral é verificar qual a possibilidade de que, no futuro, em uma condição teórica de descontinuidade das operações, a empresa tenha condições de garantir todas as suas dívidas com os próprios recursos.

O endividamento geral (EG) mede o quanto a empresa está endividada junto aos seus credores, ou seja, quanto maior este índice, maior será o grau de utilização de capital de terceiros (GITMAN, 1997). Este índice de endividamento é obtido a partir da divisão de capital de terceiros (CT) pelo capital próprio (CP) e seu resultado multiplicado por cem.

A composição de endividamento (CE), segundo Paulo e Moreira (2003) “indica quanto da dívida total da empresa deverá ser pago a curto prazo, isto é, as obrigações a curto prazo comparadas com as obrigações totais”. Para encontrar esse índice, o Passivo Circulante (PC) é dividido pela soma do Passivo Circulante mais o Exigível a Longo Prazo (ELP) e seu resultado multiplicado por cem.

O índice de endividamento de capital próprio (ECP), demonstra o quanto a empresa está endividada em relação ao seu patrimônio líquido. Num contexto geral, o passivo circulante financia o ativo circulante da empresa. O índice é calculado a partir da divisão do passivo circulante (PC) pelo ativo circulante (AC) e o resultado multiplicado por cem.

Para medir o endividamento de longo prazo (ELP) de uma empresa, é dividido o total de contas do passivo não circulante pelo ativo total e seu resultado multiplicado por cem. Esse índice serve para medir a quantidade de recursos de capital de terceiros, com prazo de exigibilidade superior a 12 meses, que está sendo utilizado pela empresa para financiar seu ativo total, além de avaliar se o volume de obrigações a longo prazo não está excessivo.

2.1.4.3 Rentabilidade

O índice de rentabilidade é o retorno sobre o capital investido em determinado ativo financeiro. Para Padoveze e Benedicto (2011, p. 116), “A rentabilidade é o resultante das operações da empresa em um determinado período e, portanto, envolve todos os elementos operacionais, econômicos e financeiros do empreendimento”.

Segundo Assaf Neto (2012, p. 228) “[...] esses indicadores têm por objetivo avaliar os resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelam suas dimensões.” Seguindo a mesma ideia, Wernke (2008), afirma que:

Os quocientes da “rentabilidade” objetivam demonstrar o retorno proporcionado pelos investimentos realizados na empresa. Destarte, ao avaliar a rentabilidade os investidores terão condições de decidir se vale a pena manter o empreendimento, se é interessante economicamente aplicar mais capital no negócio ou se a companhia está proporcionando retorno inferior a outras oportunidades de investimento disponíveis.

Quanto aos indicadores de rentabilidade temos: (i) margem líquida; (ii) rentabilidade do ativo; (iii) giro do ativo; (iv) rentabilidade do patrimônio líquido; (v) Análise do ROI.

2.1.4.4 Lucratividade

A lucratividade repassa aos interessados se o negócio está justificando ou não a operação, ou seja, se as vendas são suficientes para pagar os custos e despesas e ainda gerar lucro, se o produto ou serviço vendido está trazendo retorno positivo aos gestores ou não.

Os indicadores de lucratividade retratam a situação econômica da empresa, a sua capacidade de geração de lucro. Segundo Matarazzo (2010) a margem representa a “sobra” ou excesso de receita sobre os custos e pode ser obtida dividindo-se o resultado de seus três estágios de resultados pelo faturamento líquido da empresa.

A lucratividade, segundo Matarazzo (2010, p. 175) indica a “[...] rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quantos renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa.” Assaf Neto (2012, p. 319) destaca que toda empresa busca “maximizar a riqueza de seus proprietários pelo estabelecimento de uma correta relação risco retorno”.

Os índices de lucratividade selecionados para a presente pesquisa são: (i) margem bruta: mostra quanto à empresa tem de lucro após a dedução dos custos da empresa; (ii) margem operacional: mostra quanto à empresa tem de lucro após a dedução dos custos e das despesas operacionais da empresa (gastos com vendas e com administrativo); (iii) margem EBITDA: mostra a saúde financeira da empresa, quanto gera de recursos apenas em sua atividade/receita; (iv) margem líquida: mostra a representatividade do lucro disponível em relação às vendas líquidas. O Quadro 4 apresenta um resumo dos principais indicadores de lucratividade.

2.2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Sob o ponto de vista de sua natureza, será estruturado por meio de pesquisa básica, que de acordo com Gerhard e Silveira (2009, p. 34), “[...]”

objetiva gerar conhecimentos novos, úteis para o avanço da ciência, sem aplicação prática prevista. Envolve verdades e interesses universais. ”

Quanto à abordagem a pesquisa se caracteriza como qualitativa. Para Minayo (2001), a pesquisa qualitativa trabalha com o universo de significados, motivos, aspirações, crenças, valores e atitudes, o que corresponde a um espaço mais profundo das relações, dos processos e dos fenômenos que não podem ser reduzidos à operacionalização de variáveis. Além de auxiliar nas interpretações, ajudam a análise de informações mais precisa, contribuindo para obter resultados importantes dentro das organizações. Os dados qualitativos foram obtidos junto a demonstrativos contábeis, de 2014 a 2016, divulgados pelas próprias empresas estudadas, no site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

Quanto aos objetivos da pesquisa, se classifica como descritiva por estudar as características desse grupo de empresas, proporcionando uma nova forma de analisar esse ramo (GIL, 2009). Raupp e Beuren (2006), ao versarem sobre os objetivos de pesquisa, citam que a pesquisa descritiva se preocupa em observar os fatos, registrá-los, analisá-los, classificá-los e interpretá-los.

Além disso, quanto aos procedimentos a pesquisa é de caráter documental. Segundo Martins e Theophilo (2009) a pesquisa documental poderá ser uma fonte de dados e informações auxiliar, subsidiando o melhor entendimento de achados e também corroborando evidências coletadas por outros instrumentos e outras fontes.

Quanto à população da pesquisa, as empresas pesquisadas foram 4 (quatro) principais companhias aéreas brasileiras, sendo elas: Avianca, Azul, Gol e LATAM. A amostra da pesquisa é classificada como intencional, uma vez que as empresas em pesquisa possuem relevância no segmento e, requer a utilização dos indicadores econômicos e financeiros para que possa diagnosticar a situação das empresas de transporte aéreo brasileiro a fim de comparar e interpretar os componentes relacionados nas demonstrações contábeis. Busca verificar se é possível a sobrevivência e desenvolvimento da empresa através desses dados.

A coleta de dados foi a partir de dados secundários, ou seja, aqueles existentes nas empresas. Nesta pesquisa, o estudo compõe informações de indicadores econômicos e financeiros, a partir dos demonstrativos contábeis das companhias aéreas brasileiras, nos anos de 2014 a 2016.

Para desenvolver o trabalho, e obter as informações necessárias para a análise financeira e econômica foi utilizada a base de dados ANAC. A partir deste foram analisados os seguintes indicadores: liquidez, endividamento, rentabilidade e lucratividade.

Quanto à análise dos dados, a partir dos dados e informações obtidas, a formulação foi registrada em tabelas a fim de demonstrar as variações e análises obtidas com os indicadores econômico-financeiros das companhias aéreas brasileiras.

2.3 INTERPRETAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

2.3.1 Análise dos resultados econômicos-financeiros

A partir da revisão da literatura apresentada, são relatados os cálculos efetuados sobre os demonstrativos contábeis, evidenciando a análise perante os indicadores de liquidez, endividamento, rentabilidade e lucratividade. Todos os cálculos referem-se aos períodos de 2014 a 2016 e foram extraídos dos relatórios divulgados pelas Companhias através do site da ANAC. Também foram analisadas as notas explicativas para verificar os resultados apresentados nas demonstrações contábeis a qual concedeu sustentação na análise dos indicadores.

O Quadro 1 apresenta os indicadores de liquidez que são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento das empresas, considerando os períodos de longo, curto e imediato pra-zo.

De um modo geral, verificamos que os indicadores de liquidez não são indicadores saudáveis. As empresas do referido estudo têm dificuldades de honrar com suas dívidas tanto no período de curto prazo, quanto no longo prazo.

Destaca-se a liquidez geral. A Companhia AVIANCA nos anos 2014 e 2015 mostrou que a empresa foi capaz de saldar suas dívidas em um período de curto prazo, apenas no último ano (2016), observou certa dificuldade. Destaca-se o relevante aumento do passivo circulante no ano de 2016, sendo a conta de fornecedores a maior influência.

Ao analisarmos as empresas GOL e LATAM nos anos de 2014, 2015 e 2016 nota-se que os índices de liquidez são baixos. A média da liquidez geral dos três anos para empresa GOL ficou em 0,8058 e para a LATAM 0,9820. Isso significa que para cada 1,00 real de dívida, as empresas não conseguiram cumprir com as suas obrigações nem em curto prazo e nem em longo prazo. Porém, ao analisar a média do indicador de liquidez nos três períodos das quatro companhias, pode-se dizer que a Latam é a empresa que obtém o melhor indicador de liquidez.

Deste modo, destacamos as justificativas mais relevantes que dão suporte aos indicadores de liquidez encontrados nas empresas analisadas. Essas justificativas são baseadas nas notas explicativas de cada uma das empresas.

- Avianca: Os valores relativos a pagar a fornecedores que são referentes de obrigações com arrendamento de aeronaves, manutenção e outros, atrelados ao dólar norte-americano. A volatilidade dos preços do combustível de aviação é um dos riscos financeiros mais significativos para as companhias aéreas e o risco de taxa de câmbio também influenciaram nas operações das empresas.
- Azul: Percebe-se no balanço patrimonial da empresa que as aplicações financeiras diminuíram, variação de 25% e 50% no preço do combustível de aviação e juros e multas sobre outras operações: Em 31 de dezembro de 2015 R\$ 131.870 está relacionado com o custo para reverter as posições do contrato de fornecimento de combustível de aviação com um fornecedor. Além do dólar norte americano e do PIB – Produto Interno Bruto.
- Gol: Possui alta sensibilidade à volatilidade do dólar, sendo que aproximadamente 50% de seus custos são denominados em moeda norte-

americana. Para vencer os desafios enfrentados ao longo de 2016, a Companhia executou um plano para manutenção de sua liquidez e retomada de sua margem operacional. Executou iniciativas de liquidez por meio de negociações realizadas com clientes e fornecedores estratégicos para a manutenção da solvência no curto prazo; fixou seu objetivo em rotas mais rentáveis na operação e efetivou uma readequação e redução de aeronaves.

- Latam: Devido ao caráter cíclico de seu negócio, as operações e as necessidades de investimento e financiamentos derivados da incorporação de novas aeronaves e à renovação de sua frota, juntamente com a necessidade de financiamento, a Sociedade requer recursos líquidos, definidos como caixa e equivalentes de caixa e outros ativos financeiros de curto prazo, para atender às suas obrigações de pagamento. O saldo dos recursos líquidos, geração de caixa futuro e capacidade de obter financiamento, querem através de emissões de obrigações e empréstimos bancários, entrega alternativa para a Sociedade suficiente para cumprir os compromissos de investimento e de financiamento futuro. Conforme apresentado nas notas explicativas do ano de 2016 a Companhia mantém níveis de alavancagem que não comprometem sua capacidade de honrar seus compromissos e obrigações

Identifica-se que as empresas precisam averiguar melhor quais os recursos disponíveis e como controlar para que haja uma liquidez saudável nas operações. Assim sendo, analisaram-se os índices que revelam o grau de endividamento da empresa. O índice está relacionado com as decisões estratégicas da empresa, que envolvem fundos que financiam os investimentos entre outras estratégias.

No Quadro 2, verificou-se que os índices de endividamento das empresas analisadas são elevados.

Observa-se no índice de endividamento geral que todo o patrimônio das empresas, aproximadamente 90%, é composto de terceiros, significando que as empresas não se encontram dentro do padrão adequado de estrutura de empresa que deve ser 60% de capital de terceiros e 40% de capital próprio.

Os índices são elevados, o que justifica o passivo com números elevados em suas con-tas, como por exemplo, a conta descrita como “transportes a executar” com valores significativos. Isso justifica a venda de passagens a longo prazo e pacotes para os clientes que pretendem viajar futuramente.

Com relação ao endividamento a curto prazo, os índices encontram-se razoáveis uma vez que nas companhias, nos três anos, mantiveram-se em média abaixo de 50% de dívidas em curto prazo, com exceção da empresa Avianca, cujo percentual ficou acima de 70%.

Assim sendo, destacamos justificativas mais relevantes que dão suporte aos indicadores de endividamento encontrados nas empresas analisadas. Essas justificativas são baseadas nas notas explicativas de cada uma das empresas.

- Avianca: Analisando os balanços da Companhia e percebe-se que os valores do capital de terceiros são elevados, no entanto, a empresa está conseguindo manter valores acessíveis nas contas de empréstimos e financiamentos. Mas percebe-se que a empresa possui montantes dos transportes a realizar, vendendo em prazos muito grandes o que pode trazer problemas de fluxo de caixa e acarretando na necessidade de endividamento da companhia
- Azul: Nota-se que a empresa possui valores elevados nas contas de obrigações, justificando-se as grandes quantidades de transportes para realizar ainda e a conta de empréstimos e financiamentos no período de longo prazo. Grande parte do endividamento é composta por contratos de empréstimos e financiamentos com instituições financeiras celebradas por nossa controlada Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A. (Azul Linhas Aéreas) que visam garantir recursos para nossos investimentos, cujos objetivos são, basicamente, a expansão da nossa frota de aeronaves e capital de giro
- Gol: Observa-se que a companhia possui custos e despesas elevados, e que aproximadamente 60% do valor de empréstimos e financiamentos estão em curto prazo. Destaca-se o Financiamento à importação a qual a Companhia renegociou os vencimentos de contratos desta modalidade que fazem parte de uma linha de crédito mantida para

financiamento de importação, com o objetivo de compra de peças de reposição e equipamentos para aeronaves.

- Latam: A companhia apresenta mais de 70% do valor de seus empréstimos e financiamentos estão a longo prazo. Os empréstimos são classificados como passivos circulante ou não circulante, considerando o vencimento contratual. Os empréstimos e recebíveis são mensurados inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuíveis. Após o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são medidos pelo custo amortizado utilizando o método dos juros efetivos. O saldo dos recursos líquidos, geração de caixa futuro e capacidade de obter financiamento, querem através de emissões de obrigações e empréstimos bancários, entrega alternativa para a Sociedade suficiente para cumprir os compromissos de investimento e de financiamento futuro

O índice de lucratividade demonstra a margem que a empresa obteve com os serviços e vendas prestados. É analisado em percentual o ganho operacional, ou seja, se os recursos são suficientes para pagar os custos e despesas.

No Quadro 3, é possível identificar os resultados com relação aos indicadores de lucratividade.

A lucratividade reflete o quanto da receita sobra para compor o resultado da empresa a cada período. Para as Companhias Avianca, Azul, Gol e Latam esses resultados não foram positivos, uma vez que todas obtiveram prejuízos nos anos analisados, exceto no ano de 2014, para a empresa Azul, que obteve um lucro de aproximadamente 80 mil.

Com relação ao indicador de Margem Operacional, que mostra qual o lucro obtido para cada unidade de venda realizada ou serviço prestado, nota-se que os índices não foram satisfatórios. Pode-se destacar como uma fonte que assegura o pagamento, ou seja, a receita/vendas para as empresas é a venda de passagem no cartão de crédito.

Contudo, destacamos na Tabela 3 as justificativas mais relevantes que dão suporte aos indicadores de lucratividade encontrados nas empresas

analisadas. Essas justificativas são baseadas nas notas explicativas de cada uma das empresas.

- Avianca: Nos períodos analisados a empresa apresentou aumento em suas vendas, sendo eles não significativos para que obtivesse lucro principalmente nos anos de 2015 e 2016, as despesas financeiras, sendo a conta despesas com vendas teve maior influência. Também as taxas de juros sobre os contratos de empréstimos

- Azul: As vendas comparadas entre os períodos analisados aumentaram, no entanto, as vendas realizadas através de cartão de crédito são recebíveis junto às administradoras em parcelas de até doze meses. Porém em 2016, o saldo das parcelas a receber com prazo foi superior a 60 dias e o prazo médio de recebimento era de 32 dias. Mesmo assim a empresa foi capaz de transferir esses recebíveis sem nenhum risco para a Companhia, caso não ocorra o pagamento por parte do cliente.

- Gol: Nota-se pelo indicador de margem líquida que a empresa obteve prejuízos nos três anos analisados, ou seja, a sua receita foi inferior aos custos e despesas. Os créditos fiscais decorrentes de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social são registrados com base na expectativa fundamentada de geração de lucros tributáveis futuros da controladora e de suas controladas, observadas as limitações legais. As projeções de lucros tributáveis futuros sobre prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social são preparadas com base nos planos de negócio e são revisadas anualmente e aprovadas pelo Conselho de Administração da Companhia.

- Latam: No período analisado, a empresa apresentou prejuízo nos três anos, sendo que de 2014 para 2015 este prejuízo aumentou aproximadamente 50%. As diferenças temporárias dedutíveis e os prejuízos fiscais acumulados não prescrevem de acordo com a legislação tributária vigente. Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia deixou de reconhecer contabilmente o montante de imposto de renda e contribuição social diferido, uma vez que a Administração não considerou provável que os lucros tributáveis futuros estariam disponíveis, podendo assim ser utilizados contratuais montantes registrados.

A rentabilidade é o reflexo das políticas e das decisões adotadas pelos administradores da entidade, expressando o nível de eficiência e o grau do êxito econômico-financeiro atingido. O índice da rentabilidade indica por percentual qual é o retorno sobre um investimento que foi na empresa em longo prazo. Mostra se o negócio está sendo vantajoso.

No Quadro 4, é possível identificar os resultados com relação aos indicadores de rentabilidade.

Analisando os índices, nota-se que a taxa de retorno sobre o investimento das empresas é extremamente baixa, a qual demonstra que ambas não estão sendo rentáveis de acordo com o investimento.

Por outro lado, o índice do giro do ativo já apresentou índices saudáveis a cada 1,00 de Ativo. Foi produzido de receita em média 2,13 para a Avianca; 1,14 para a empresa Azul; 1,20 para a empresa Gol e 1,12 para a Latam, sendo um ponto positivo, pois significa que a empresa consegue ter receita para cobrir a sua estrutura no período.

De modo geral, por mais que em curto prazo a empresa tem receita o suficiente para cobrir sua estrutura, os índices demonstram-se baixos e a maioria negativa, em razão de as empresas sofrerem prejuízos nos anos analisados.

Destacamos as justificativas mais relevantes que dão suporte aos indicadores de rentabilidade encontrados nas empresas analisadas. Essas justificativas são baseadas nas notas explicativas de cada uma das empresas.

- Avianca: Nos três períodos analisados a empresa apresentou lucro operacional positivo, ou seja, a receita deduzindo os custos dos serviços prestados e despesas, a empresa atingiu resultado positivo.
- Azul: O aumento da rentabilidade comparando os anos de 2015 a 2016 refere-se ao resultado operacional que a Companhia obteve saltos do Lucro Bruto significativo. Este aumento se deu em razão da conclusão da implementação de nossas iniciativas de redução de custo e da expectativa de retomada de crescimento da economia brasileira após o impeachment da Presidente Dilma, resultando em uma menor volatilidade cambial e aumento da demanda corporativa

- Gol: Em termos de perspectivas para o futuro, além de manter altos níveis de produtividade e rentabilidade, os resultados de curto prazo serão impulsionados pela manutenção da disciplina de capacidade. A GOL permanece comprometida com sua estratégia de crescimento rentável com base em uma estrutura de baixo custo e atendimento de alta qualidade para o cliente.
- Latam: Analisando os indicadores de rentabilidade da empresa, nota-se que devido ao prejuízo o investimento realizado não está sendo rentável. Apenas no ano de 2015 é que a companhia apresentou um bom percentual na taxa de retorno sobre o PL, mas de 2015 para 2016 obteve uma redução de aproximadamente 200% desse indicador. De modo geral, a empresa não tem o retorno desejável para cobrir todo patrimônio investido na empresa.

3 CONCLUSÃO

A análise dos indicadores econômicos e financeiros por meio das demonstrações contábeis é um procedimento de extrema importância para as empresas atualmente. Além de evidenciar a situação real, os fatores que influenciam nas operações contábeis, demonstram e auxiliam os gestores nos processos decisórios, de modo que possam ser interpretadas através dos indicadores. Ainda, repassam aos seus usuários informações sobre a condição das organizações.

Por meio desse estudo analisaram-se os indicadores econômicos e financeiros das principais Companhias Aéreas Brasileiras entre os períodos de 2014 a 2016, sendo demonstrados os resultados que ficaram evidenciados com a pesquisa. Percebe-se então, que os indicadores de liquidez mostraram que as empresas apresentaram situação favorável apenas no ano de 2014 no que diz respeito à liquidez geral, levando em consideração a situação de pagamento de longo prazo das Companhias, exceto a Companhia AZUL que apresentou índice de 0,94. No geral, analisando outros indicadores de

natureza corrente, seca e imediata, as Companhias não conseguem honrar suas dívidas nos períodos de curto e médio prazo.

Os resultados dos indicadores de endividamento evidenciaram valores significativos. As Companhias possuem grande parte do ativo composto de capital de terceiros. Podemos destacar a conta de Empréstimo e Financiamentos, a que as empresas recorreram a empréstimos sucessivos, principalmente no período a longo prazo.

Quando vislumbrado os indicadores de lucratividade, observou-se que as Companhias não tiveram um retorno desejado, sendo que a margem não chegou a 30% . Os índices calculados, sendo que alguns ficaram negativos. Esse indicador influencia vários fatores como a quantidade de venda de passagens aéreas, o custo dos serviços prestados e as despesas. O índice com maior destaque durante o estudo foi da Margem Líquida que ilustra a quantidade de dinheiro que a empresa lucra de receita adquirida, depois de pagar todas as despesas e impostos. As Companhias analisadas nos três períodos apresentaram esse índice negativo, ou seja, a DRE apresentou prejuízo.

E, por fim, os indicadores de rentabilidade que se referem ao valor que a empresa está ganhando ao vender o serviço ou produto. As Companhias apresentaram esses índices, em sua maioria, negativos. Esse índice é analisado através da DRE, na qual tiveram valores desfavoráveis quanto ao lucro líquido, refletindo nos indicadores de rentabilidade, sendo que não estão dando retorno suficiente e esperado. Apenas o giro do ativo, que mostraram índices saudáveis, as empresas tiveram receitas suficientes em relação à capacidade da quantidade para gerar vendas.

Os resultados da análise dos indicadores analisados mostraram que há grande necessidade por parte das Companhias de analisarem esses índices, que fazem parte da estrutura não só contábil, mas também gerencial de empresas que buscam importantes informações para a tomada de decisão. O presente estudo contém algumas limitações, pois abreviou a análise das informações contidas nas demonstrações contábeis, especificamente no

balanço patrimonial, na demonstração de resultado de exercício e nas notas explicativas das principais empresas do setor de transporte aéreo brasileiro.

Com isso, diante do cenário econômico financeiro e político do país, para usuários internos e externos do ramo contábil, sugere-se realizar pesquisa nas empresas do mesmo segmento de mercado a fim de explorar outra demonstração contábil e até mesmo outros indicadores e períodos que possam proporcionar análises importantes dentro das organizações.

REFERÊNCIAS

ANTUNES, Jeronimo; ALVES, Viviane de Paula Rosa; ANTUNES, Guilherme Marinovic Brscan. A análise das demonstrações contábeis das principais companhias aéreas brasileiras: fracassos e sucessos anunciados? In: SEMEAD - Seminários em Administração FEA-USP, 10, 2007, São Paulo, 2007. Anais... São Paulo: USP, 2007.

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

AVIANCA Linhas Aéreas: tradição e competência. Tradição e competência. São Paulo, [entre 2000 e 2010]. Disponível em: <<https://www.zupper.com.br/conteudo/bios/avianca-linhas-aereas>>. Acesso em: 14 ago. 2017.

AVIANCA Brasil. Quem somos. São Paulo, 2017. Disponível em: <<https://www.avianca.com.br/quem-somos>>. Acesso em: 14 ago. 2017.

AVIANCA Brasil. São Paulo, [entre 2000 e 2010]. 2017. Disponível em: <http://www.aviacaobrasil.com.br/oceanair_brasil/>. Acesso em: 15 ago. 2017.

AZUL em números. São Paulo, 2017. Disponível em: <<https://www.voeazul.com.br/imprensa/informacoes-corporativas>>. Acesso em: 13 ago. 2017.

AZUL Linhas Aéreas Brasileiras. São Paulo, 2017. Disponível em: <http://www.aviacaobrasil.com.br/azul_linhas_aereas_brasileiras_brasil/>. Acesso em: 15 ago. 2017.

AVIAÇÃO: Gol linhas aéreas inteligentes. São Paulo, 2016. Disponível em: <https://www.portalbrasil.net/aviacao_gol.htm>. Acesso em: 15 ago. 2017.

BATTISTELLA, Daniela Carine. Análise financeira em empresas do mesmo ramo: a utilização de índices padrões estatísticos. 2014. Disponível em: <http://repositorio.upf.br/xmlui/bitstream/handle/123456789/432/CAS2014Daniela_Carine_Battistella.pdf?Sequence=1> Acesso em: 18 maio. 2018.

BRUNI, Adriano Leal. A Análise Contábil e Financeira. São Paulo: Atlas S.A, 2010.

CARDOSO, V. I. D. C.; REBOUÇAS, Silvia Maria Dias Pedro; MAIA, Ana Beatriz Gran-geiro Ribeiro Principais indicadores para avaliação de desempenho financeiro de curto prazo das companhias brasileiras (2012). Disponível em: <http://www.ead.fea.usp.br/semead/15semead/resultado/an_resumo.asp?cod_trabalho=126>. Acesso em: 18 maio. 2018.

COELHO, Cláudio Ulysses Ferreira; LINS, Luiz dos Santos. Teoria da Contabilidade: abordagem contextual, histórica e gerencial. São Paulo: Atlas, 2010.

COMITE DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 26 - Apresentação das Demonstrações Contábeis, Brasília, DF: CFC, 2011. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=57>>. Acesso em: 26 maio de 2017.

COMITE DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 00 - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, Brasília, DF: CFC, 2011. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>>. Acesso em: 26 maio de 2017.

CONHEÇA Gol Linhas Aéreas. Encontre melhores preços em passagens Gol Linhas Aéreas. Disponível em: <<https://www.zupper.com.br/conteudo/bios/gol>>. Acesso em: 15 ago. 2017.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários. Informações sobre Companhias. 7 p. Disponível em: <<http://sistemas.cvm.gov.br/port/redir.asp?subpage=ciasabertas>>. Acesso em 18 maio.2018.

FABRETTI, Lúcio Camargo. Contabilidade tributária. 9. ed., rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2005.

FARIA NETO, Eptácio Monteiro de. Análise Econômico-Financeira da Petrobras. Rio Grande do Norte, 2015.

FERNANDES, Elton. Aviação Brasileira Agenda 2020. Rio de Janeiro, 2014.

Disponível em:

<http://www.abear.com.br/uploads/arquivos/dados_e_fatos_arquivos_ptbr/Agenda2020_PORT_010714_300715165821.pdf>. Acesso em: 26 maio 2017.

FIPECAFI- Fundação de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras. Manual de Contabilidade Societária. São Paulo: Atlas, 2010.

FRANCO, Hilário. Contabilidade geral. 23. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

GERHARDT, Tatiana Engel; SILVEIRA, Denise Tolfo (Org.). Métodos de Pesquisas. Porto Alegre: UFRGS, 2009. 120 p. Disponível em:<<http://www.ufrgs.br/cursopgdr/downloadsSerie/derad005.pdf>>. Acesso em: 01 maio. 2016.

GIL, Antônio Carlos. Métodos e técnicas de pesquisa social. 6. ed. 2. reimpr. São Paulo: Atlas, 2009.

GOL linhas aéreas. Rio de Janeiro, [entre 2000 e 2010]. Disponível em: <<http://www.brasilempregos.club/8-vagas-de-empregos-gol-linhas-aereas/>>. Acesso em: 14 ago. 2017.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. Contabilidade Introdutória. 11.ed.São Paulo: Atlas, 2010.

LATAM. São Paulo, 2017. Disponível em:

<<http://www.aviacaocomercial.net/latam.htm>>. Acesso em: 15 ago. 2017.

LOPES, Alexsandro Broedel; MARTINS, Eliseu. Teoria da contabilidade: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2005.

MARION, José Carlos. Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial. 7. ed. São Paulo: Atlas S.A, 2012.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEÓPHILO, Carlos Renato. Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas. São Paulo: Atlas, 2009.

MATARAZZO, Dante Carmine. Análise Financeira de Balanço. 7ª Edição. São Paulo: Atlas, 2010.

MINAYO, Maria Cecília de Souza. O desafio do conhecimento. 10. ed. São Paulo: HUCI-TEC, 2001.

PAULO, Anderson de Oliveira, MOREIRA, Héber Lavor. O Capital de Giro como fator estratégico para o desempenho econômico financeiro das empresas: Um estudo de caso. 2003. Disponível em: <<http://www.peritocontador.com.br/artigos/colaboradores/O%20Capital%20d>

e%20Giro%20como%20Fator%20Estratégico%20para%20o%20Desempenho%20Econômico-Financeiro%20das%20Empresas%20Um%20Estudo%20de%20Casos..pdf>. Acesso em: 18 maio. 2018.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideo Carvalho. Análise das Demonstrações Financeiras. 3. Ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria (Org.). Metodologia da pesquisa aplicável às Ciências Contábeis. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática. São Paulo: Atlas, 2006.

SANTOS, Ariovaldo dos; NOVA, Sílvia Pereira de Castro. Proposta de um modelo estruturado de análise de Demonstrações contábeis, 2005. RAI-eletrônica, São Paulo, v. 4, n. 1, Art. 8, jan./jul. 2005. SOBRE a GOL. Rio de Janeiro, [entre 2000 e 2010]. Disponível em: <<https://www.voegol.com.br/pt/a-gol/sobre-a-gol>>. Acesso em: 15 ago. 2017.

STANESCOS, Danielle Menezes. Uma análise longitudinal de índices financeiros. 2015. Tese de Doutorado. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Disponível em: <<http://monografias.poli.utrg.br/monografias/monopoli10012975.pdf>> Acesso em: 29 out. 2015. SILVA, G. C. D. Análise do desempenho econômico-financeiro de empresas da região do Vale do Taquari RS. 2015.

WERNKE, Rodney. Gestão financeira: ênfase em aplicações e casos nacionais. Rio de Janeiro: Saraiva, 2008.

Sobre o(s) autor(es)

1 Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade do Oeste de Santa Catarina – Unoesc. E-mail: carlinharo-drigues2008@hotmail.com

2 Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade do Oeste de Santa Catarina – Unoesc. E-mail: kel-ly_tdc@hotmail.com

3 Especialista em Convergência às Normas Internacionais (IFRS). Professor da área de Ciências Sociais da Unoesc. E-mail: andre.einsweiller@unoesc.edu.br

Quadro 1 – Indicadores de liquidez

Indicadores	AVIANCA			AZUL		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Liquidez Geral	1,02	1,00	0,95	0,94	0,60	0,96
Liquidez Corrente	0,54	0,47	0,44	0,71	0,49	0,57
Liquidez Seca	0,48	0,40	0,39	0,68	0,47	0,54
Liquidez Imediata	0,04	0,08	0,01	0,15	0,17	0,16
Indicadores	GOL			LATAM		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Liquidez Geral	1,00	0,72	0,70	1,07	0,95	0,92
Liquidez Corrente	0,58	0,22	0,33	0,69	0,63	0,54
Liquidez Seca	0,55	0,18	0,29	0,61	0,58	0,50
Liquidez Imediata	0,34	0,07	0,06	0,04	0,08	0,04

Fonte: Dados da pesquisa.

Quadro 2 - Indicadores de endividamento

Indicadores	AVIANCA			AZUL		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Endividamento Geral	98,50	99,76	105,07	106,59	106,59	104,35
Composição do Endividamento	81,99	79,79	83,06	53,11	51,84	49,38
% PCT	6.588,39	42.354,43	- 2.073,74	- 1.618,55	- 868,46	- 2.399,04
Imobilização do PL	3.777,61	26.588,19	- 1.207,36	- 907,15	- 353,85	- 1.622,80
Imobilização dos RNC	293,63	307,09	480,37	137,66	53,70	145,63
Indicadores	GOL			LATAM		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Endividamento Geral	100,44	138,27	143,17	93,32	104,78	108,68
Composição do Endividamento	47,28	46,65	40,04	45,17	52,47	66,43
% PCT	- 23.005,65	- 361,33	- 331,67	1.396,38	- 2.192,47	- 1.251,54
Imobilização do PL	- 16.592,50	- 224,46	- 187,69	1.061,37	- 1.369,80	- 702,45
Imobilização dos RNC	62,88	117,46	88,55	54,88	58,01	77,68

Fonte: Dados da pesquisa.

Quadro 3 – Indicadores de lucratividade

Indicadores	AVIANCA			AZUL		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Margem Bruta	14,09%	18,51%	18,69%	17,59%	7,44%	16,45%
Margem Operacional	2,29%	4,86%	5,66%	6,52%	-4,84%	3,44%
Margem EBITDA	7,63%	15,57%	14,89%	10,18%	0,31%	6,86%
Margem Líquida	-0,68%	-0,47%	-2,42%	1,71%	-13,5%	-9,49%
Indicadores	GOL			LATAM		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Margem Bruta	16,02%	10,59%	18,33%	20,71%	9,85%	13,26%
Margem Operacional	1,94%	-6,11%	-1,12%	-2,13%	-4,96%	-7,12%
Margem EBITDA	7,58%	-14,3%	13,95%	1,28%	-8,28%	3,11%
Margem Líquida	-10,8%	-37,8%	-3,36%	-4,51%	-12,6%	-4,65%

Fonte: Dados da pesquisa.

Quadro 4 – Indicadores de rentabilidade

Indicadores	AVIANCA			AZUL		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Rentabilidade do Ativo	- 1,44 %	- 0,99 %	- 5,29 %	1,79%	1,79 %	-8,45 %
Giro do Ativo	212,66	209,10	218,75	119,35	119,35	102,60
Rentabilidade do PL	- 96,20 %	- 420,01%	104,32%	- 27,22 %	90,88 %	194,18 %
Análise de ROL	- 0,32%	- 0,23%	- 1,10%	1,44%	1,44%	- 9,25%
Indicadores	GOL			LATAM		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Rentabilidade do Ativo	- 12,73 %	- 44,53 %	- 4,27 %	- 5,44 %	- 12,66 %	- 5,41%
Giro do Ativo	118,04	117,70	126,95	120,66	100,42	116,43
Rentabilidade do PL	2.916,31 %	116,36%	9,88 %	- 81,37 %	264,97%	62,35 %
Análise de ROL	- 12,73%	- 44,53%	- 4,27%	- 5,44%	- 12,66%	- 5,41%

Fonte: Dados da pesquisa

Título da imagem

Fonte: Fonte da imagem

Título da imagem

Fonte: Fonte da imagem