

CRISE AÉREA BRASILEIRA: ANÁLISE DO IMPACTO NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DAS CIAS AÉREAS TAM E GOL

Heder Sassone Oliveira ¹

Thayse Pereira Siqueira ²

Débora Gomes Machado ³

RESUMO

Acidentes aéreos marcaram o início da crise aérea brasileira em 2006, seguidos por períodos de greve de controladores de voos, voos cancelados, congestionamentos de passageiros em diversos aeroportos, dentre vários reflexos gerados por estes acontecimentos às companhias aéreas. Neste contexto, este estudo teve como objetivo analisar o impacto econômico e financeiro da crise aérea brasileira, refletido nas demonstrações financeiras de empresas do setor aéreo. O estudo foi realizado com base nos indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento. Esta pesquisa caracteriza-se como exploratória, documental, quantitativa e também, como estudo de caso múltiplo. O foco do estudo de caso foram a TAM e a GOL, empresas brasileiras do setor de transporte aéreo, estas foram escolhidas por possuírem maior participação no mercado aéreo nacional. Para tanto, foram analisadas as demonstrações contábeis de 2001 a 2011. Conclui-se que a empresa que mais evoluiu em termos de participação no mercado foi a GOL e que os resultados obtidos, por meio dos índices econômico-financeiros, para as duas empresas analisadas, evidenciam a situação de crise que se instaurou no Brasil, mas que foi rapidamente absorvida pelos resultados positivos obtidos nos anos seguintes

Palavras-chave: Crise aérea. Demonstrações Financeiras. TAM. GOL.

ABSTRACT

Air crashes marked the beginning of the Brazilian air crash in 2006, followed by periods of strike of flight controllers, canceled flights, congestion of passengers in several airports, among several reflections generated by these events to the airlines. In this context, this study aimed to analyze the economic and financial impact of the Brazilian air crisis, reflected in the financial statements of airlines. The study was carried out based on the indicators of liquidity, profitability and indebtedness. This research is characterized as exploratory, documental, quantitative and also as a multiple case study. The focus of the case study was TAM and GOL, Brazilian companies in the air transportation sector, which were chosen because they have a greater participation in the national air market. Therefore, the financial statements from 2001 to 2011 were analyzed. It is concluded that the most evolved company in terms of market was GOL and that the results obtained, through the economic-financial indices, for the two companies analyzed, show the crisis that was established in Brazil, but which was quickly absorbed by the positive results obtained in the following years

Keywords: Aerial crisis. Financial Statements. TAM. GOAL.

¹ Especialista em Ciências Contábeis Universidade Federal do Rio Grande-FURG

² Especialista em Ciências Contábeis Universidade Federal do Rio Grande-FURG

³ Professora do curso de Especialização em Ciências Contábeis
Universidade Federal do Rio Grande-FURG.

1 INTRODUÇÃO

Segundo Sena (2010) nos anos de 2006 e 2007 dois grandes acidentes aéreos marcaram o período que ficou conhecido como a crise aérea brasileira. A crise teve início com o acidente entre o Boeing 737-800 da companhia aérea Gol e o jato executivo Legacy da Embraer ocorrido em 29 de setembro de 2006, que vitimou 154 pessoas e se intensificou com a greve dos controladores de voo no dia 30 de março de 2007, causando a paralisação dos principais aeroportos do Brasil. Conforme Stahelin (2008), no dia 17 de julho de 2007 ocorreu o pior acidente da América Latina e do mundo envolvendo o AIRBUS A320 e o voo 3054 da TAM que explodiu após não conseguir parar na pista do aeroporto de Congonhas vitimando 199 pessoas.

Eventos desta natureza podem influenciar a gestão das empresas, refletindo-se em informações financeiras, que, por sua vez, se refletem em resultados contábeis. Por outro lado, a contabilidade, por meio de suas demonstrações financeiras reflete a situação patrimonial em seus aspectos quali-quantitativos da empresa, e a análise de balanços contribui sobremaneira na interpretação dessas demonstrações. Padoveze (2000, pág. 131) destaca que “a análise de balanços constitui-se num processo de meditação sobre os demonstrativos contábeis, objetivando uma avaliação da situação da empresa, em seus aspectos operacionais, econômicos, patrimoniais e financeiros”.

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. A pesquisa dos autores, com abordagem qualitativa, revisou as demonstrações contábeis, no período de 1995 a 2005, das cinco principais empresas aéreas brasileiras (TRANSBRASIL, VARIG, VASP, TAM e GOL) e os resultados da pesquisa indicaram que a análise das demonstrações contábeis fornece elementos suficientes para identificar os caminhos erráticos de algumas empresas (VASP, TRANSBRASIL e VARIG) e a trilha de sucesso de outras (TAM e GOL).

Dessa forma, tem-se tentado com as informações contábeis derivar modelos de orientação para investidores e credores. Ribeiro (2009) destaca que a análise de balanços é uma técnica contábil que examina e interpreta dados contidos nas demonstrações contábeis, transformando-os em informações úteis para os diversos usuários da contabilidade. Conforme Oliveira, Silva e Zuccari (2010) utilizando-se dos índices financeiros e econômicos para análise das Demonstrações Contábeis é possível evidenciar a situação econômica e financeira de toda e qualquer organização.

Nesse sentido, estudos já foram realizados demonstrando tal aplicabilidade, como o realizado por Marchi, Klann e Olinquevitch (2007), que realizaram uma análise comparativa dos índices padrões de desempenho das empresas do ramo de vestuário e calçados, entre os anos de 1996 e 2006, para verificar a evolução da situação econômico e financeira coletaram na BM&FBovespa, os dados das demonstrações contábeis de 12 empresas em 1996 e 18 empresas em 2006, do ramo de vestuário e calçados. Os resultados revelaram um aumento geral nos níveis de endividamento e uma redução geral na liquidez e rentabilidade das empresas, de 1996 para 2006.

Almeida et al. (2007) realizaram uma pesquisa com o intuito de conhecer a situação econômico-financeira de seis companhias brasileiras de papel e celulose. Para verificar o desempenho das empresas, os autores utilizaram alguns dos principais índices econômico-financeiros, como rentabilidade, liquidez e margem operacional. As empresas mostraram uma situação de baixa liquidez e rentabilidade e foi constatado um aumento do endividamento e melhora na utilização dos ativos no período estudado. Em relação à margem operacional e à rentabilidade do patrimônio líquido, as empresas mostraram comportamentos semelhantes ao longo do tempo.

Diante do exposto surge o seguinte problema de pesquisa: qual o impacto econômico e financeiro da crise aérea, refletido nas demonstrações contábeis das companhias aéreas TAM e GOL? O período compreendido pela pesquisa decorre de um prazo antes e depois da crise aérea, totalizando 11 anos, ou seja, de 2001 a 2011, caracterizando-se assim, por um estudo longitudinal.

A contabilidade é uma ferramenta gerencial relevante e como tal contribui na gestão organizacional. Como destaca Passos (2010) durante anos a contabilidade foi vista apenas como um instrumento para cumprir com as obrigações tributárias, mas atualmente com um mercado altamente competitivo, ela passou a ser observada também como um instrumento gerencial auxiliando os administradores nas decisões, no processo de gestão, planejamento, execução e controle. Neste íterim o estudo contribui em fortalecer o raciocínio teórico exposto pelo autor, por estudar o campo científico empiricamente.

Este artigo está estruturado em cinco seções, sendo que a primeira inicia-se por esta seção de caráter introdutório do assunto que foi pesquisado, a segunda aborda os principais conceitos que foram utilizados para a análise das demonstrações. A terceira seção descreve aos procedimentos metodológicos adotados na consecução da pesquisa. A quarta apresenta a análise e interpretação dos resultados obtidos e por último, na seção cinco encontram-se as considerações finais.

2. ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Ribeiro (2009) destaca que as demonstrações financeiras são relatórios elaborados com objetivo de divulgar a todos os usuários da contabilidade informações de natureza econômica e financeira referentes ao desempenho patrimonial de uma organização em um exercício social.

De acordo com a lei nº 6.404/76, conforme Braga (1999), as demonstrações financeiras têm a importância de prestar contas da empresa diante de seus acionistas, credores, governo e a sociedade em geral. O objetivo é revelar para todas as partes interessadas informações sobre o patrimônio e os resultados da empresa possibilitando a situação econômica e financeira e sua análise.

Segundo a lei Nº 11.638/2007, as demonstrações obrigatórias pelas leis das S.A. são: a) Balanço Patrimonial (BP); b) Demonstração de Resultado do Exercício (DRE), c) Demonstração dos Lucros e Prejuízos Acumulados (DLPA), d) Demonstração dos fluxos de caixa (DFC); e e) Demonstração do Valor Adicionado (DVA). Schrickel (1999) complementa que

outras demonstrações como as notas explicativas e demonstrações suplementares contemplam informações às apresentadas nas demonstrações contábeis quando julgados oportunos para um melhor esclarecimento da situação patrimonial e de resultados do exercício.

Ribeiro (2009) destaca que o balanço patrimonial (BP) é a demonstração contábil designada a evidenciar, quantitativa e qualitativamente, a posição patrimonial e financeira da empresa em determinada data. Segundo Braga (1999) e Reis (2003), a demonstração do resultado do exercício (DRE) é a demonstração contábil destinada a evidenciar a composição do resultado formado num determinado período de operações da entidade.

a) análise vertical e horizontal

Conforme Iudícibus (1998) e Silva (2005) a análise vertical e horizontal são técnicas bastante utilizadas na análise das demonstrações financeiras, prestando valiosa contribuição na interpretação da estrutura e da tendência de uma empresa. Ajudam na análise dos índices e em outros métodos de análise. Os dois métodos de análise podem se completar e ainda se sobrepor. No quadro 1 expõem-se características das análises vertical e horizontal

Quadro 1 – Síntese sobre a Análise Vertical e Horizontal

Análise Vertical	Possibilita que o analista pondere a estrutura do balanço, ou seja, se a proporcionalidade dos componentes patrimoniais e de resultado permanece ao longo dos anos;
	Técnica na qual se compara cada um dos elementos do grupo em relação ao total, demonstrando assim o percentual de participação de cada conta do grupo;
	Para o cálculo utiliza-se a regra de três, onde o valor base é igual a 100 e os outros elementos são calculados em relação a ele.
(SCHRICKEL, 1999, RIBEIRO, 2009)	
Análise Horizontal	Técnica que evidencia a evolução dos itens das demonstrações financeiras no decorrer dos anos;
	É importante que o analista tenha o cuidado de levar em consideração a grandeza dos valores utilizados como base;
	Para o cálculo o analista deve tomar o primeiro exercício objeto da análise como base 100 e a evolução dos demais exercícios comparados a essa base inicial
(SCHRICKEL, 1999, SILVA, 2005, RIBEIRO, 2009)	

Fonte: Elaborado pelos autores

Conforme Silva (2005) as análises vertical e horizontal são ferramentas utilizadas no processo de análise de empresas, porém não são os únicos instrumentos que podem ser

utilizados, existem outras ferramentas que podem ser utilizadas como os índices econômico-financeiros que veremos a seguir.

b) Índices Econômico-Financeiros

Segundo Silva (2005) a análise de empresas através dos índices financeiros é a mais utilizada, podendo até mesmo ser confundida com a própria análise de balanços. Os índices financeiros são as relações de contas das demonstrações que fornecem informações que não podem ser visualizadas diretamente nas demonstrações contábeis.

Para Schrickel (1999) as três áreas clássicas exploradas pela análise de balanços são: endividamento, liquidez e rentabilidade. O autor acrescenta que compete ao analista a avaliação do grau de qualidade dos administradores, na execução de suas operações, sem se restringir à simples extração de fórmulas sobre alguns demonstrativos financeiros. No quadro 2 apresentam-se características dos indicadores de endividamento.

Quadro 2 – Síntese sobre os Indicadores de Endividamento Fonte:

Endividamento - é de suma importância que toda empresa mantenha seu endividamento em níveis prudentes e controláveis.	
Índice de Participação de Capitais de Terceiros	Revela o percentual de capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido, revelando a dependência da empresa com os recursos externos;
	Mostra qual é a capacidade de levantar fundos no mercado com base no montante de seus recursos próprios;
	Quanto menor melhor, indicaria menor risco aos credores.
(SCHRICKEL, 1999, SILVA, 2005)	
Composição do Endividamento	Indicador que demonstra o quanto das obrigações da empresa deverá ser pago a curto prazo;
	Quanto menor o indicador melhor, pois significa menor quantidade de obrigações com vencimento no curto prazo.
(IUDÍCIBUS, 1998, SILVA, 2005)	
Imobilização do Patrimônio Líquido	Indica a parcela utilizada do patrimônio líquido para financiar a compra do ativo permanente;
	Indica até que ponto os capitais próprios estão imobilizados;
	Quanto menor esse quociente melhor, deve ser sempre menor que 1.
(BRAGA, 1999, RIBEIRO, 2009)	
Imobilização dos Recursos Não Correntes	Indica a proporção entre o ativo permanente e os recursos não correntes.
	Quanto menor for este quociente melhor
(RIBEIRO, 2009)	

Fonte: Elaborado pelos autores

Ribeiro (2009) destaca que o grau de solvência da empresa é medido pela garantia que as finanças cubram o pagamento dos compromissos com terceiros. No quadro 3 apresentam-se características dos indicadores de liquidez.

Quadro 3 – Síntese sobre os Indicadores de Liquidez.

Liquidez – possui o objetivo de medir a capacidade de financiamento da empresa em honrar o pagamento de suas exigibilidades	
Liquidez Corrente	Revela as disponibilidades em curto prazo para pagar as obrigações de curto prazo;
	Representa a capacidade financeira da empresa no cumprimento de seus compromissos de curto prazo;
	Quanto maior este quociente melhor.
(IUDÍCIBUS, 1998, BRAGA, 1999, SCHRICKEL, 1999, RIBEIRO, 2009)	
Liquidez Geral	Mede a capacidade da empresa em pagar seus compromissos de curto e longo prazo;
	Quanto maior for o quociente melhor.
	(SCHRICKEL, 1999, RIBEIRO, 2009)
Liquidez Seca	Mensura a capacidade da empresa em pagar as suas obrigações sem precisar vender seus estoques;
	Indica quanto a empresa têm de disponibilidades, aplicações financeiras de curto prazo e duplicatas a receber para fazer face perante seu passivo circulante;
	Quanto maior melhor.
(BRAGA, 1999, SILVA, 2005)	
Liquidez Imediata	Representa quanto se pode dispor imediatamente para liquidar as dívidas de curto prazo.
	Compara um item imediatamente disponível com outro que tem vários vencimentos, ou seja, seria mais útil se fosse utilizado uma taxa de desconto para trazer para o presente os vencimentos futuros.
	(IUDÍCIBUS, 1998, RIBEIRO, 2009)

Fonte: Elaborado pelos autores.

Quanto aos quocientes de rentabilidade, Braga (1999) destaca que estes fazem parte do grupo de quocientes dinâmicos, ou seja, são aqueles que se relacionam com os resultados do período. No quadro 4 descrevem-se características dos indicadores de rentabilidade.

Quadro 4 – Síntese sobre os Indicadores de Rentabilidade

Rentabilidade	
Giro do Ativo	Indica quantas vezes a empresa vendeu seu ativo no ano, ou seja, quanto é vendido para cada recurso investido no ativo;
	Quanto maior for o indicador, maior será a eficiência dos ativos da empresa e, por consequência, maior a rentabilidade dos proprietários. Assim, quanto maior melhor.
	(SCHRICKEL, 1999, SILVA, 2005)
Margem Líquida do Lucro	Indica a margem de lucratividade obtida pela empresa em função de suas vendas, qual a margem de lucro líquido sobre a receita líquida;
	Revela a lucratividade alcançada pela empresa em função de seu faturamento;
	Quanto maior o índice maior a porcentagem de lucro líquido.
(SCHRICKEL, 1999, RIBEIRO, 2009)	
Rentabilidade do Ativo	Demonstra a lucratividade que a entidade evidencia em relação aos investimentos, ou seja, o potencial da empresa em gerar lucro;

	Evidencia o quanto de lucro líquido a empresa efetuou para cada recurso investido no ativo. (IUDÍCIBUS, 1998, RIBEIRO, 2009)
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	Revela quanto os acionistas ou proprietários da empresa estão recebendo sobre os seus investimentos, sendo o lucro o prêmio do investidor pelo risco do empreendimento. (BRAGA, 1999, SILVA, 2005)

Fonte: Elaborado pelos autores.

Após a exposição sintética dos índices, de análise das demonstrações financeiras, mais utilizados, conforme recomendação teórica segue-se a exposição, na seção 3 deste artigo, dos procedimentos metodológicos utilizados nesta pesquisa.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Essa pesquisa analisou o desempenho econômico-financeiro das companhias aéreas brasileiras TAM e GOL. Quanto aos objetivos a pesquisa pode ser caracterizada como exploratória, conforme o entendimento de Gil (1999), pois visa obter uma noção geral acerca dos efeitos provocados pela crise aérea brasileira nas demonstrações financeiras das companhias aéreas que fizeram parte desse estudo.

Quanto aos procedimentos a pesquisa classifica-se como estudo de caso múltiplo e documental, seguindo o preceituado por Raupp e Beuren (2008) e Gil (2009), pois analisou duas empresas, transformando as demonstrações contábeis extraídas dos portais eletrônicos corporativos em dados para a comparação da evolução econômico-financeira.

Quanto à abordagem do problema a pesquisa se classifica como quantitativa, de acordo com Lampert (2000), pois utiliza instrumentos de coleta de informações numéricas em uma amostra representativa de um universo a ser pesquisado, fornecendo resultados numéricos. No caso desta pesquisa foram calculados os índices a partir das demonstrações contábeis e apresentados os impactos causados pelas variações ocorridas no patrimônio da entidade e também pelos dados adquiridos e analisados objetivando responder a questão de pesquisa.

A população da pesquisa foi composta por empresas brasileiras do setor de transporte aéreo. Para a seleção da amostra optou-se pelas duas empresas com ações negociadas na

Bolsa de Mercadorias e Futuros Bovespa - BM&FBovespa, com dados disponíveis para o período da pesquisa, que são as empresas TAM e GOL. Além disso, de acordo com os dados da Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), em abril de 2012 a participação de mercado das companhias aéreas TAM e GOL nos voos domésticos representava 39,9% e 34,8%, respectivamente, totalizando 74,7% do total do mercado nacional.

A TÁxi Aéreo Marília (TAM) teve sua origem em 1961, por meio da união de dez pilotos de monomotores que realizavam o transporte de cargas e passageiros no trajeto Paraná, São Paulo e Mato Grosso. Seis anos depois a empresa é comprada pelo empresário Orlando Ometto passando sua sede para a cidade de São Paulo e alterando o perfil da empresa. Atualmente a TAM opera linhas regulares de transporte aéreo de passageiros e cargas no território nacional e em âmbito internacional. Tem por objetivo social, explorar atividades complementares como serviços de transporte aéreo por frete de passageiros, cargas e malas postais e ainda prestar serviços de manutenção, reparação de aeronaves próprias ou de terceiros, motores, partes e peças.

A Gol Transportes Aéreos (GOL) foi criada em 15 de Janeiro de 2001 em São Paulo, ou seja, há dez anos impulsiona o mercado brasileiro de aviação a se desenvolver, sempre apresentando processos, serviços e produtos inovadores e pioneiros. Com seu modelo de negócios de baixo custo, baixa tarifa (low cost, low fare), a companhia democratizou as viagens de avião no Brasil e na América do Sul. A GOL ingressou no mercado aéreo brasileiro com a finalidade de agregar demanda, conquistando o passageiro sensível ao preço, tornando possível o transporte aéreo das classes B e C que estavam fora da aviação regular e utilizavam outros meios de transporte. Em 2007 a GOL comprou a VRG Linhas Aéreas, operadora da marca VARIG. Essa aquisição foi um dos passos mais importantes na história da GOL, pois permitiu a expansão da sua cobertura no mercado e capacidade operacional.

A coleta de dados foi realizada extraíndo-se das Demonstrações Financeiras anuais consolidadas, disponível nos portais eletrônicos corporativos das companhias aéreas TAM e GOL a demonstração do resultado do exercício e o balanço patrimonial que foram utilizadas como base do estudo. O período objeto da análise compreendeu os anos de 2001 a 2011.

Para a seleção dos índices a serem calculados no estudo utilizou-se como referência as pesquisas de Marchi, Klann e Olinquevitch (2007) e Noriller et al. (2010), sendo que ambas as pesquisas analisaram a situação econômico-financeira por meio dos índices de liquidez, rentabilidade e endividamento, acrescentando as análises vertical e horizontal. Como referências para a análise vertical e horizontal foram utilizadas a pesquisa de Magnago et al. (2005) e Fagundes et al. (2008). O quadro 5 demonstra os índices que foram utilizados nessa pesquisa e suas respectivas fórmulas.

Quadro 5 - Fórmulas dos indicadores de endividamento, liquidez e rentabilidade.

Grupo	Indicador	Fórmula
Quocientes de Estrutura de Capitais (Endividamento)	Participação de Capitais de Terceiros	$PCT = \text{Passivo Exigível} \div \text{Patrimônio Líquido}$
	Composição do endividamento	$CE = \text{Passivo Circulante} \div \text{Exigível Total}$
	Imobilização do Patrimônio Líquido	$IPL = (\text{Ativo Não Circulante} - \text{Realizável a Longo Prazo}) \div (\text{Patrimônio Líquido})$
	Imobilização dos Recursos Não Correntes	$IRNC = (\text{Ativo Não Circulante} - \text{Realizável a Longo Prazo}) \div (\text{Patrimônio Líquido} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo})$
Quocientes de Liquidez (ou Solvência)	Liquidez Geral	$LG = (\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Não Circulante}) \div (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo})$
	Liquidez Corrente	$LC = \text{Ativo Circulante} \div \text{Passivo Circulante}$
	Liquidez Seca	$LS = (\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}) \div \text{Passivo Circulante}$
	Liquidez Imediata	$LI = \text{Disponibilidades} \div \text{Passivo Circulante}$
Quocientes de Rentabilidade	Giro do Ativo	$GA = \text{Vendas Líquidas} \div \text{Ativo Total}$
	Margem Líquida do Lucro	$MLL = \text{Lucro Líquido} \div \text{Vendas Líquidas}$
	Rentabilidade do Ativo	$RA = \text{Lucro Líquido} \div \text{Ativo Total}$
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$RPL = \text{Lucro Líquido} \div \text{Patrimônio Líquido}$

Fonte: Elaborado a partir de Ribeiro (2009)

A pesquisa levou em consideração os anos anteriores à crise aérea ocorrida em 2007, compreendendo um período antes e outro depois da crise aérea, que totaliza 11 anos, ou seja, de 2001 a 2011. Para a coleta de dados, as demonstrações contábeis foram padronizadas com o objetivo de se realizar a comparação entre as empresas estudadas. Após a padronização foi calculada a análise horizontal e vertical que possibilitou encontrar tendências e os índices econômico-financeiros que foram selecionados. Os resultados dos indicadores calculados e da análise vertical e horizontal realizada originou a seção a seguir

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

A partir das demonstrações financeiras das Companhias aéreas TAM e GOL foi possível calcular os indicadores econômico-financeiros e realizar a análise horizontal e vertical. Destaca-se que os comentários relativos as análises vertical e horizontal encontram-se juntamente com a análise dos indicadores de endividamento, liquidez e de rentabilidade.

4.1 Endividamento

Na Tabela 1 a seguir estão descritos os indicadores de endividamento calculados para as empresas TAM e GOL.

Tabela 1 – Indicadores de Endividamento

Ano	PCT		CE		IPL		IRNC	
	TAM	GOL	TAM	GOL	TAM	GOL	TAM	GOL
2001	5,06	5,41	0,38	0,88	4,07	1,75	0,98	1,05
2002	15,65	5,52	0,34	0,89	11,11	1,13	0,98	0,71
2003	53,02	1,48	0,35	0,95	30,61	0,31	0,86	0,29
2004	10,65	0,55	0,53	0,96	3,86	0,13	0,64	0,13
2005	6,98	0,43	0,55	0,96	2,11	0,37	0,50	0,13
2006	2,25	0,83	0,61	0,56	0,58	0,41	0,31	0,30
2007	3,97	1,39	0,39	0,65	2,39	0,90	0,70	0,60
2008	23,57	4,05	0,32	0,46	15,14	3,02	0,88	0,95
2009	7,02	1,96	0,34	0,42	5,11	1,54	0,90	0,72
2010	4,50	2,09	0,42	0,28	3,55	1,61	0,98	0,64
2011	6,53	3,83	0,38	0,43	4,67	2,57	0,92	0,80

Fonte: Dados da pesquisa.

Quanto ao endividamento da empresa TAM pode-se perceber que há dependência de capitais externos, pois em todos os períodos analisados o indicador PCT manteve-se acima da unidade, sendo que nos anos de 2002, 2003 e 2008 houve maior dependência. Com relação à CE pode-se perceber que entre os anos de 2004 e 2006 a maioria das obrigações era de curto prazo, mas nos anos seguintes a empresa conseguiu negociar a maioria das obrigações para longo prazo o que tornou a relação favorável.

Quanto à IPL entre os anos de 2001 e 2003 houve um aumento no indicador ocasionado pelo acúmulo de prejuízos, o que reduziu o patrimônio líquido. Já nos anos

seguintes houve uma redução no indicador devido ao aumento do patrimônio líquido, sendo que a partir do ano de 2007 o indicador voltou a subir devido a uma significativa imobilização de recursos em relação ao patrimônio líquido ocorrida nos anos de 2007 e 2008. Ainda, pode-se perceber que a maior parte dessa imobilização foi financiada a longo prazo. Esse fato, embora tenha resultado no aumento do endividamento geral, também pode significar a busca do aumento das operações da companhia e o respectivo aumento na participação de mercado do segmento.

Ao analisar o índice de PCT da empresa GOL percebe-se que existe dependência da empresa em relação aos seus recursos externos, com exceção dos anos de 2004 a 2006, quando os índices permaneceram abaixo da unidade. Em 2001, 2002 e 2008 a empresa teve uma maior dependência junto a terceiros e uma menor liberdade de decisões financeiras. Com relação à CE da companhia aérea GOL, este índice obteve crescimento até o ano de 2005, em 2006 ocorreu uma diminuição das obrigações da empresa a serem pagas a curto prazo.

Os índices de IPL se mostraram favoráveis nos anos de 2003 a 2007, porém em 2008 obteve-se um aumento considerável resultando em seu maior índice de imobilização do patrimônio líquido, pois a empresa investiu em ativo não circulante, com isso aumentou o seu endividamento a longo prazo. Em 2001 a IRNC se apresentou desfavorável, pois estava superior a 100%. Nos demais anos este índice se mostrou favorável, sofrendo aumento em 2008 e 2011. Com relação à imobilização o aumento dos índices se deve principalmente à aquisição da companhia VRG VARIG no ano de 2007 e da Webjet no ano de 2011.

Comparando-se as duas empresas, conforme a Tabela 1, é possível observar que a empresa TAM teve maior dependência de capital de terceiros em todo o período analisado.

A pesquisa de Almeida et al (2007) demonstrou que outros fatores afetam o setor de papel e celulose, como a crise cambial, pois as empresas pesquisadas pelos autores demonstraram comportamento semelhante, no período de 1994 a 2004. Já para o setor de aviação a crise cambial de 2002 também pode ter impactado os índices, já que a PCT foi relevante em 2002 para as duas empresas estudadas.

Se comparados aos indicadores padrões da pesquisa realizada por Marchi, Klann e Olinkevitch (2007), aos indicadores de participação de capitais de terceiros encontrados no ano de 2006 desta pesquisa tem-se que: para a TAM a situação é considerada insatisfatória e a GOL é considerada normal. Já para o índice de imobilização do patrimônio líquido, a Gol se enquadraria como excelente e a TAM como uma situação boa, ambas no ano de 2006.

4.2 Liquidez

Na Tabela 2 estão descritos os indicadores de liquidez calculados para as empresas TAM e GOL.

Tabela 2 – Indicadores de Endividamento.

Ano	LG		LC		LS		LI	
	TAM	GOL	TAM	GOL	TAM	GOL	TAM	GOL
2001	1,20	1,18	0,76	0,68	0,66	0,67	0,01	0,06
2002	1,06	1,18	0,53	0,72	0,44	0,67	0,04	0,05
2003	1,02	1,68	0,78	1,43	0,69	1,38	0,17	0,47
2004	1,09	2,81	1,04	2,52	0,95	2,48	0,26	1,63
2005	1,14	3,30	1,28	2,37	1,21	2,30	0,45	1,33
2006	1,44	2,21	1,66	2,85	1,60	2,77	0,93	1,79
2007	1,25	1,72	1,45	1,40	1,40	1,30	0,68	0,65
2008	1,04	1,25	0,93	0,66	0,87	0,58	0,47	0,24
2009	1,14	1,51	0,98	1,02	0,93	0,96	0,54	0,61
2010	1,22	1,48	0,90	1,60	0,86	1,50	0,20	1,17
2011	1,15	1,26	0,97	0,87	0,93	1,19	0,12	0,63

Fonte: Dados da pesquisa

Quanto à liquidez os indicadores da TAM demonstram que a empresa apresentou uma capacidade geral de pagamento das obrigações favorável durante o período analisado, já que se mantiveram acima da unidade. Além disso, é possível perceber que todos os indicadores caíram entre os anos de 2007 e 2008 devido à significativa imobilização de recursos ocorrida nesse período. Outra constatação é a de que a empresa não é dependente dos estoques já que a LS tem baixa variação em relação à LC e a capacidade de pagar as dívidas imediatamente obteve um crescimento considerável entre os anos de 2001 e 2006 tendo caído em 2007 e

2008 conforme já descrito, subiu em 2009 e voltou a cair nos anos posteriores, mas com crescimento em relação ao começo da análise.

Na empresa TAM, de forma geral, os indicadores de liquidez tiveram um crescimento no período compreendido entre os anos de 2001 a 2006, caíram em 2007 e 2008 voltando a subir em 2009 e caíram até 2011. Entretanto, os indicadores em 2011 demonstram uma evolução em relação ao começo da análise, ou seja, a capacidade de pagamento das obrigações aumentou.

Quanto à empresa GOL, os índices de LG apontam uma situação financeira geral favorável em todo o período analisado, porém este índice sofreu uma diminuição nos últimos dois anos. Os índices de liquidez corrente se revelam insatisfatórios em 2001, 2002, 2008 e 2011, ou seja, a empresa não era capaz de quitar as suas dívidas de curto prazo com o seu ativo circulante, nos demais anos analisados os índices podem ser considerados bons.

A análise dos índices revela que, de maneira geral, a empresa não depende dos seus estoques para pagar as suas obrigações, com exceção dos anos 2001, 2002, 2008 e 2009, nos quais os índices de liquidez seca se mostravam menores. Quanto aos índices de LI, os indicadores se mostraram favoráveis apenas no período de 2004 a 2006 e em 2010, período em que a empresa tinha recursos financeiros disponíveis que poderiam ser usados para pagar as suas dívidas de curtíssimo prazo, nos demais anos a empresa não tinha a disposição esses recursos.

Conforme Braga (1999) a análise interna de liquidez se revela um dos mais importantes instrumentos de controle financeiro. Assim, verificou-se que ambas as empresas obtiveram de forma geral, índices favoráveis em todo o período analisado, embora a GOL tenha superado a TAM em liquidez geral em todos os 11 anos analisados. Os resultados desta pesquisa para as empresas do setor aéreo, relativo aos indicadores de liquidez são contrários aos da pesquisa de Almeida et al (2007) que apresentaram situação desfavorável, no setor de papel e celulose, no período de 1994 a 2004.

O índice de liquidez geral padrão para o ano de 2006, encontrado na pesquisa de Marchi, Klann e Olinquevitch (2007), comparativamente aos indicadores encontrados para a TAM classificaria a empresa como situação boa e a GOL como situação excelente.

4.3 Rentabilidade

Na Tabela 3 estão descritos os indicadores de rentabilidade calculados para as empresas TAM e GOL.

Tabela 3 – Indicadores de Rentabilidade.

Ano	GA		MLL		RA		RPL	
	TAM	GOL	TAM	GOL	TAM	GOL	TAM	GOL
2001	0,97	1,84	-0,02	-0,02	-0,02	-0,04	-0,12	-0,28
2002	0,94	2,59	-0,18	0,01	-0,17	0,02	-2,81	0,13
2003	1,28	2,55	0,05	0,08	0,06	0,21	3,46	0,86
2004	2,06	1,28	0,08	0,15	0,16	0,20	1,83	0,50
2005	1,92	1,18	0,03	0,16	0,06	0,19	0,50	0,33
2006	1,64	1,01	0,08	0,18	0,13	0,18	0,41	0,38
2007	0,82	0,86	0,06	0,05	0,05	0,05	0,26	0,12
2008	0,80	0,95	-0,14	-0,19	-0,11	-0,18	-2,79	-0,66
2009	0,75	0,71	0,14	0,14	0,10	0,10	0,82	0,41
2010	0,79	0,77	0,06	0,03	0,05	0,02	0,25	0,07
2011	0,81	0,71	-0,02	-0,10	-0,02	-0,07	-0,12	-0,34

Fonte: Dados da pesquisa.

Os indicadores de rentabilidade da Companhia aérea TAM demonstram que a empresa teve prejuízo financeiro nos anos de 2001, 2002, 2008 e 2011 que fez com que a empresa acumulasse prejuízo nesses períodos, mas que foi recuperado nos anos posteriores em que obteve lucro. Esse fato pode estar ligado às crises que o setor enfrentou nesses anos, sendo que em 2001 e 2002 era um período de crise mundial por causa dos atentados de 11 de setembro de 2001 nos EUA e em 2008 o Brasil ainda enfrentava a crise aérea nacional. Com as crises houve uma redução considerável de voos nacionais e internacionais o que contribuiu significativamente para que a receita bruta auferida pela companhia aérea nesses anos ficasse estagnada com relação aos anos posteriores em que já pode ser verificado um crescimento bastante significativo. Além disso, nos anos de 2008 e 2011 também pode ser verificado um

montante bastante expressivo de despesas operacionais, principalmente financeiras, o que também contribuiu para o prejuízo financeiro nesses períodos.

Quanto à RA pode ser verificado que nos anos de 2007 e 2008 houve uma redução considerável influenciada, sobretudo pelo significativo aumento no imobilizado que não foi acompanhada dos resultados financeiros nesse período, mas que nos anos posteriores já teve resultados melhores.

De forma geral pode se afirmar que há bastante oscilação nos resultados o que impossibilitou a verificação de tendências. Essa constatação permite a suposição de que a companhia aérea TAM foi bastante afetada pelas crises ocorridas no setor de aviação.

Sobre a empresa GOL, ao analisar o quociente do giro do ativo percebe-se que este índice começa a diminuir em 2007 até 2001 e apresenta os seus piores resultados no ano de 2009 e 2011. Ao proceder a análise do quociente de rentabilidade da MLL é constatado que a empresa obteve prejuízo em 2001, 2008 e 2011, porém teve seus melhores resultados nos anos de 2004 a 2006 e 2009 em decorrência do maior lucro líquido obtido nesses períodos em relação ao seu faturamento.

Os índices de rentabilidade do ativo começam a diminuir a partir de 2007, tendo um aumento em 2009, porém voltam a cair em 2010 e 2011, devido ao significativo aumento do ativo não circulante em 2007 e ao prejuízo ocorrido em 2011.

Ao comparar as duas empresas, constata-se que a GOL teve rentabilidade superior a TAM na maioria dos períodos analisados. Assim como na pesquisa de Almeida et al (2007) os índices de rentabilidade também se mantiveram negativos no ano de 2002, fato que pode ser aliado a crise cambial sofrida pelas empresas pesquisadas.

A pesquisa de Fagundes et al. (2008) evidenciou a crise socioeconômica que se instaurou no agronegócio a partir do ano de 2004, diferente do segmento de papel e celulose, que sofreu a crise cambial em 2002, e diferente da crise aérea de 2006 e 2007. Fagundes et al. (2008) destacam a relevância da análise das demonstrações financeiras como ferramenta gerencial para as entidades, que pode propiciar aos gestores a visualização de tendências, por meio de uma avaliação do passado para tomadas de decisões com relação ao futuro. Dessa

forma, corrobora-se com os autores ante a relevância exposta da análise das demonstrações contábeis como instrumento gerencial para as empresas.

O índice de rentabilidade sobre o patrimônio líquido padrão para o ano de 2006, encontrado na pesquisa de Marchi, Klann e Olinquevitch (2007), classificariam a TAM e a GOL como excelentes neste ano.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A proposta deste trabalho foi avaliar o impacto econômico e financeiro da crise aérea que se instaurou no Brasil, nos anos de 2006 e 2007, refletido nas demonstrações contábeis das companhias aéreas TAM e GOL, visando a identificação e mensuração de sinais de que tais empresas apresentavam indícios de que poderiam ter problemas de liquidez, endividamento ou rentabilidade.

O estudo analisou as demonstrações contábeis dos exercícios de 2001 a 2011 das companhias aéreas TAM e Gol, evidenciando os aspectos da situação financeira e econômica, por meio dos índices de estrutura de capitais (endividamento), liquidez (solvência) e rentabilidade, bem como, da análise dos resultados em termos de valor absoluto e percentual. Optou-se pelo estudo do Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício por serem as duas demonstrações que historicamente são mais utilizadas no processo de análise, então foi realizada a padronização destas visando adequar a análise.

É relevante ressaltar que as demonstrações financeiras são um retrato do passado da companhia, portanto, se faz necessário a devida atenção quanto às circunstâncias atuais e futuras, sobretudo em um setor como o da aviação, fortemente regulamentado e sensível a mudanças nas estruturas econômicas e políticas.

O principal facilitador da realização deste trabalho se deve ao fato das empresas de capital aberto disponibilizar suas demonstrações publicamente. Os resultados desse estudo deram origem ao capítulo quatro deste trabalho.

No tocante às variáveis pesquisadas, teve-se a seguinte sequência no impacto dos indicadores que podem ter afetado o desempenho no resultado econômico-financeiro das empresas no período analisado: a) Crise econômica mundial no ano de 2001 devido aos atentados de 11 de setembro; b) Crise aérea brasileira ocorrida em 2007; c) aumento nas despesas de combustível em 2011 devido ao aumento no preço médio do barril do petróleo.

No caso da companhia aérea GOL também é importante ressaltar a aquisição de 100% do capital da Webjet ocorrida no ano de 2011 pela Companhia o que resultou no aumento dos custos e despesas operacionais e contribuiu para o resultado negativo do período.

Infere-se ao final do estudo que o setor de aviação no Brasil está em crescimento, tal constatação pode ser verificada com o crescimento constante da receita bruta verificada nas duas empresas analisadas e que, portanto, a evolução econômico-financeira é determinada pela forma como as empresas investem os seus recursos. Além disso, o crescimento verificado é consequência de fatores como a expansão econômica verificada no país, com a melhoria na qualidade de vida das classes C e D, de preços mais atrativos nas passagens aéreas, além de melhorias nas condições de pagamento o que permite o aumento do segmento de transporte aéreo no país.

A respeito das duas empresas analisadas, conclui-se que a empresa que mais evoluiu em termos de participação no mercado foi a GOL, que começou as suas operações no ano de 2001, em 2007 adquiriu a empresa VRG VARIG e no ano de 2011 adquiriu a Webjet, tal constatação é verificada pelo expressivo crescimento da receita bruta auferida no período de 2001 a 2011. Além disso, de forma geral, pode se verificar que no ano de 2008 os índices econômico-financeiros evidenciam a situação de crise que se instaurou no Brasil, mas que foi rapidamente absorvida pelos resultados positivos obtidos nos anos seguintes, exceção feita ao ano de 2011 que conforme fatores já mencionados as duas companhias tiveram prejuízo

REFERÊNCIAS

AEROPORTO DE CONGONHAS - **Notícias** - companhias aéreas - companhias aéreas de pequeno porte aumentam participação no mercado. Disponível em:

<<http://www.aeroportocongonhas.net/noticias/companhias-aereas/companhias-areas-de-pequeno-porte-aumentam-participacao-no-mercado>>. Acesso em 14 jun. 2012.

ALMEIDA, A.N.; BITTENCOURT, A.L.; HOEFLICH, V.A.; LUCHESA, C.J. Desempenho econômico-financeiro de algumas empresas brasileiras de celulose e papel. **Pesquisa Florestal Brasileira**, Colombo, n.54, p.111-118, jan./jun, 2007.

ANTUNES, J.; ALVES, V.P.R.; ANTUNES, G.M.B.A. 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.

BM&FBOVESPA - Bolsa de Mercadorias e Futuros. **Empresas listadas**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?segmento=Transporte+A%C3%A9reo&idioma=pt-br>>. Acesso em 28 mai. 2012.

BRAGA, H.R. **Demonstrações contábeis: estrutura, análise e interpretação**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

FAGUNDES, J. A. et al. Análise das demonstrações contábeis: reflexos da conjuntura econômico-social no patrimônio de uma cooperativa de crédito – Sicredi ouro verde. **ConTexto**, Porto Alegre, v. 8, n. 13, p. 1-22. 1º sem. 2008.

GIL, A.C. **Métodos e técnicas de Pesquisa Social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4ª. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

IUDÍCIBUS, S. **Contabilidade Gerencial**. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 1998.

LAMPERT, E. A. **Universidade na virada do século 21: Ciência, Pesquisa e Cidadania**. Porto Alegre: Sulina, 2000.

MAGNAGO, A.C.; GARCEZ, D.; EVANGELHO, F.L.; BRUM, M.C.; BELAGUARDA, P.B. A análise de balanço em empresa comercial de Eletrodomésticos, móveis e bazar – um estudo de Caso. In: Simpósio de iniciação científica dos cursos de ciências contábeis de Santa Maria,1. Santa Maria/RS. **Anais...** Santa Maria: UFSM, 2005.

MARCHI, E.P.O.; KLANN, R.C.; OLINQUEVITCH, J.L. Análise da Situação Econômico-Financeira do Setor de Vestuário e Calçados com base em Índices Padrão – Comparativo 1996-2006. In: III Seminário de Ciências Contábeis FURB. Blumenau/SC, 27 a 29 de agosto de 2007. **Anais...** Blumenau: FURB, 2007.

NORILLER, R.M.; LOPES, A.C.V.; MICHELS, I.L.; CHAEBO, G.; PETEAN, G.H. **Análise econômico-financeira das Usinas Sucroalcooleiras Listadas na BM&F BOVESPA S.A.:** Comparação por Índices-padrão. In: SOBER - Sociedade Brasileira de Economia, Administração e Sociologia Rural. Campo Grande, 2010.

OLIVEIRA, A.A.; SILVA, A.R.; ZUCCARI, S.M.P. A Análise das Demonstrações Contábeis e sua Importância para Evidenciar a Situação Econômica e Financeira das Organizações. 2010. **Revista Eletrônica Gestão e Negócios**, vol. 1, n. 1, Art. 7, 2010.

PADOVEZE, C.L. **Contabilidade Gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

PASSOS, Q.C. **A importância da contabilidade no processo de tomada de decisão nas empresas**. 2010. 29 f. Trabalho de conclusão de graduação (Ciências Contábeis) Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Faculdade de Ciências Econômicas, Porto Alegre, 2010.

RAUPP, F.M.; BEUREN, I. M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, I. M. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3ª. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

REIS, A.C.R. **Demonstrações Contábeis: estrutura e análise**. São Paulo: Saraiva, 2003.

RIBEIRO, O.M. **Contabilidade intermediária**. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

RIBEIRO, O.M. **Estrutura e análise de balanço fácil**. 8 ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

SANTOS, A; NOVA, S.P.C. Proposta de um modelo estruturado de análise de Demonstrações contábeis, 2005. **RAI-eletrônica**, São Paulo, v. 4, n. 1, Art. 8, jan./jul. 2005.

SENA, H.S. **O Setor de aviação civil no Brasil: impactos da crise de 2006/2007 e criação da ANAC para geração de inovação**. 2010. 88 f. Monografia (Bacharelado em Administração Pública) Universidade de Brasília, Brasília, 2010.

SCHRICKEL, W.K. **Demonstrações financeiras: abrindo a caixa preta: como interpretar balanços para a concessão de empréstimos**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

STAHELIN, C. **Veja a cronologia da crise aérea: situação do sistema aéreo brasileiro se complica após o acidente da Gol, em setembro de 2006; desastre da TAM foi o maior da América Latina** Disponível em: < http://www.abril.com.br/noticia/no_290004.shtml > Acesso em 16 mai. 2012.

Data recebimento do artigo: 08/04/2016

Data do aceite de publicação:02/09/2016