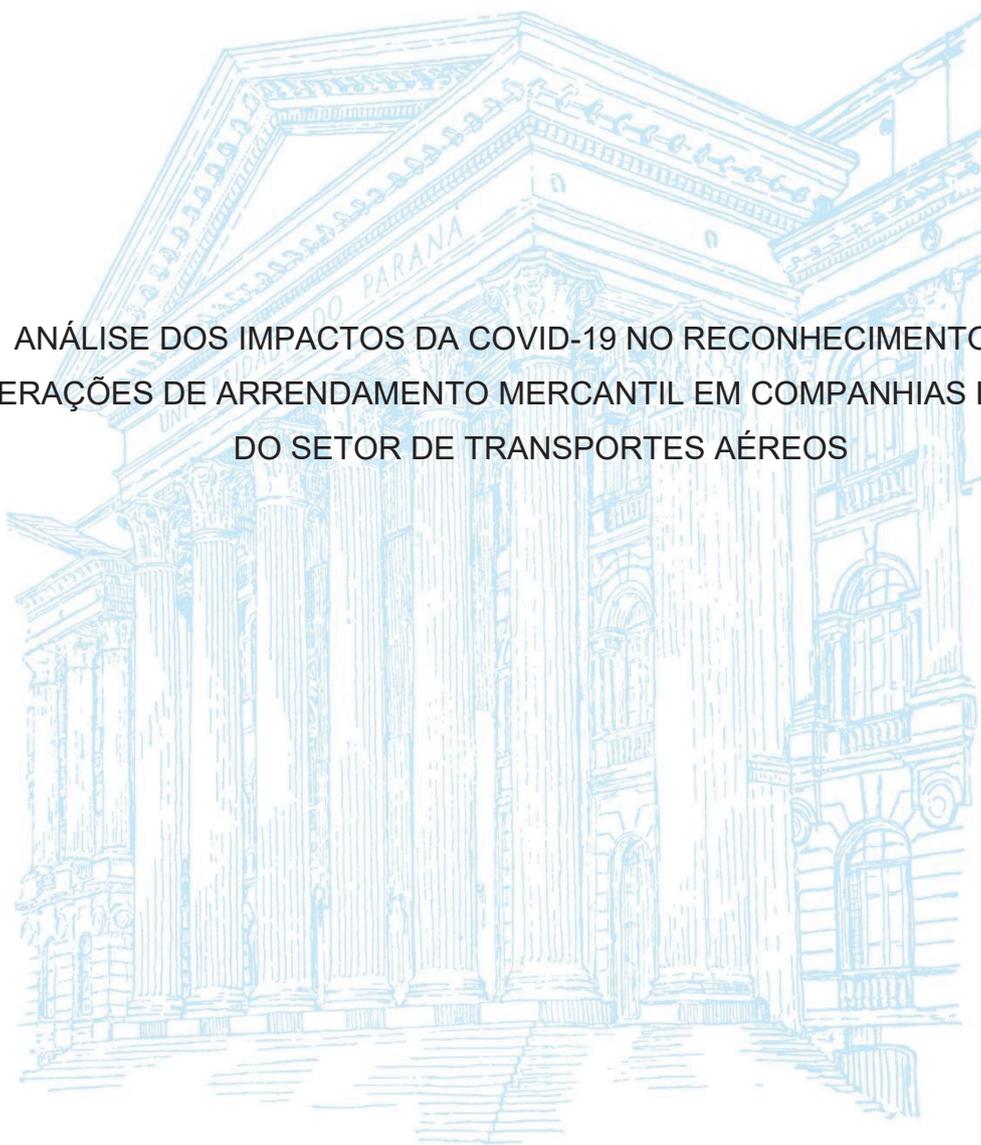


UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

MATEUS HENRIQUE DA ROCHA CASTRO

ANÁLISE DOS IMPACTOS DA COVID-19 NO RECONHECIMENTO DAS
OPERAÇÕES DE ARRENDAMENTO MERCANTIL EM COMPANHIAS LISTADAS
DO SETOR DE TRANSPORTES AÉREOS



CURITIBA

2024

MATEUS HENRIQUE DA ROCHA CASTRO

ANÁLISE DOS IMPACTOS DA COVID-19 NO RECONHECIMENTO DAS
OPERAÇÕES DE ARRENDAMENTO MERCANTIL EM COMPANHIAS LISTADAS
DO SETOR DE TRANSPORTES AÉREOS

Relatório Técnico-Científico apresentado ao curso de Especialização/MBA em Gestão Contábil e Tributária, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Especialista em Gestão Contábil e Tributária.

Orientador: Prof. Dr. Henrique Portulhak.

CURITIBA

2024

AGRADECIMENTOS

A Deus, pela minha vida, e por me permitir ultrapassar todos os momentos obscuros encontrados ao longo da realização deste trabalho. E ao meu orientador, por todos os conselhos, pela ajuda e pela paciência com a qual me guiou no processo de desenvolvimento deste trabalho.

RESUMO

A pandemia de COVID-19 teve repercussões significativas em diversos setores econômicos em todo o mundo, e o setor de transporte aéreo foi um dos mais impactados. Diante desse cenário desafiador, as companhias aéreas enfrentaram uma série de desafios, incluindo a necessidade de revisar suas práticas contábeis, especialmente no que diz respeito ao reconhecimento das operações de arrendamento mercantil. O objetivo deste estudo é analisar os impactos da pandemia do Covid-19 diante as operações de arrendamento mercantil em companhias da área de transportes aéreos listadas na B3. A análise dos impactos da COVID-19 no reconhecimento das operações de arrendamento mercantil em companhias listadas do setor de transportes aéreos revela uma série de mudanças e desafios enfrentados por essas empresas. As restrições de viagens, o fechamento de fronteiras e as medidas de distanciamento social resultaram em uma queda drástica na demanda por viagens aéreas, levando as companhias aéreas a reduzirem suas operações e frota de aeronaves. O estudo é baseado nas demonstrações contábeis das empresas do setor aéreo brasileiro listadas no Brasil, Bolsa, Balcão - B3. A coleta de dados foi feita por meio das demonstrações contábeis (Balanço Patrimonial, DRE e notas explicativas) referentes ao ano de 2019, 2020, 2021 e 2022, considerando a Azul e a Gol. A pesquisa constatou aumentos significativos nas margens de lucro bruto e operacional, EBITDA e EBIT, melhorando índices que refletem diretamente no desempenho das empresas. Conclui-se que a adoção do CPC 06 (R2), ao buscar maior precisão nas demonstrações, afetou o resultado e os índices de rentabilidade das empresas.

Palavras-chave: Transportes Aéreo. Análises. Financeiro. COVID.

ABSTRACT

The COVID-19 pandemic had significant repercussions on several economic sectors around the world, and the air transport sector was one of the most impacted. Faced with this challenging scenario, airlines faced a series of challenges, including the need to review their accounting practices, especially with regard to the recognition of leasing operations. The objective of this study is to analyze the impacts of the Covid-19 pandemic on leasing operations in air transport companies listed on B3. Analysis of the impacts of COVID-19 on the recognition of leasing operations in listed companies in the air transport sector reveals a series of changes and challenges faced by these companies. Travel restrictions, border closures and social distancing measures have resulted in a drastic drop in demand for air travel, leading airlines to reduce their operations and aircraft fleet. The study is based on the accounting statements of companies in the Brazilian airline sector listed on Brazil, Bolsa, Balcão - B3. Data collection was carried out through the financial statements (Balance Sheet Income Statement, and explanatory notes) for the first quarter of 2019, 2020, 2021 e 2022, considering Azul and Gol. The research found significant increases in gross and operating profit margins, EBITDA, and EBIT, improving indexes that directly reflect on companies' performance. It is concluded that the adoption of CPC 06 (R2), by seeking greater precision in the statements, affected the companies' results and profitability indices.

Keywords: Air Transport. Analysis. Financial. COVID.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	6
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA.....	6
1.2 OBJETIVO GERAL DO ESTUDO	7
1.3 IMPORTÂNCIA PRÁTICA DO ESTUDO.....	8
1.4 ASPECTOS CONCEITUAIS SOBRE O TEMA	9
1.4.1 – IFRS 16	9
1.4.2 – Estudos Correlatos	11
2 METODOLOGIA E DESCRIÇÃO DOS RESULTADOS	15
2.1 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	15
2.1.1 Tipologias	15
2.1.2 Procedimentos para coleta de dados	16
2.1.3 Procedimentos para análise de dados	17
2.2 RESULTADOS	18
2.2.1 Empresa Azul.....	19
2.2.2 Empresa Gol	24
3 CONSIDERAÇÕES FINAIS	29
REFERÊNCIAS	31

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA

A pandemia da COVID-19 proporcionou impactos significativos em diversos setores econômicos (VIDAL, 2023). Alguns setores foram mais diretamente impactados pelas restrições impostas para conter a propagação do vírus, enquanto outros encontraram oportunidades de crescimento em meio às mudanças no comportamento do consumidor e nas demandas do mercado (SILVA FILHO, 2021; VIDAL, 2023).

Setores como o turismo, entretenimento e varejo físico foram duramente atingidos pelas restrições de mobilidade e pelo fechamento temporário de estabelecimentos. Empresas nesses setores enfrentaram desafios significativos, como queda nas receitas, dificuldades de caixa e necessidade de reestruturar suas operações para se adaptarem às novas realidades (SENHORAS, 2020).

Por outro lado, setores como tecnologia da informação, serviços *online* e *delivery* experimentaram um aumento na demanda por seus produtos e serviços. A necessidade de trabalhar, estudar e se comunicar remotamente impulsionou a adoção de soluções digitais, gerando oportunidades de crescimento para empresas que conseguiram se adaptar rapidamente às novas demandas (SANTOS, 2023).

No setor de transportes, a pandemia trouxe impactos significativos, especialmente devido às restrições de mobilidade e à queda na demanda por serviços de transporte. Em um primeiro momento, empresas de transporte aéreo, rodoviário e marítimo enfrentaram uma redução drástica na demanda por seus serviços, levando a cortes de rotas, redução de frota e demissões (SOUSA, 2020).

No entanto, após o período de restrição, observou-se um fomento no setor de transporte aéreo, impulsionado pela retomada gradual das atividades econômicas e pela necessidade de reabastecimento de estoques e de transporte de mercadorias. O aumento da demanda por serviços de entrega rápida e de logística se tornou uma oportunidade para empresas de transporte se recuperarem e se adaptarem às novas demandas do mercado pós-pandemia (SILVA et al., 2023).

No aspecto contábil, dada a relevância das operações de arrendamento mercantil nesse setor, algumas mudanças e desafios específicos surgiram devido às incertezas e às restrições causadas pela pandemia (VIDAL, 2023). Uma das principais

questões foi a necessidade de reavaliar os contratos de arrendamento em função das mudanças nas operações das empresas de transporte. Com a redução da demanda por serviços de transporte, muitas empresas enfrentaram dificuldades para cumprir com os pagamentos dos arrendamentos, levando a renegociações de contratos e reestruturações de operações (CARDOSO e BRITTO, 2024).

Além disso, a queda na atividade econômica e o aumento das restrições de mobilidade afetaram diretamente a utilização dos ativos arrendados. Muitas empresas de transporte viram suas frotas parcialmente ociosas, o que impactou negativamente a rentabilidade desses ativos e, conseqüentemente, o reconhecimento contábil das operações de arrendamento (SOUSA, 2020).

Outro aspecto desafiador neste contexto foi a necessidade de avaliar o valor justo dos ativos arrendados em um cenário de mercado volátil e incerto. As variações nos preços dos ativos e nas condições de mercado exigiram uma revisão cuidadosa dos critérios de avaliação, com possíveis impactos nos resultados financeiros dessas empresas (SILVA et al., 2023). Também devem ser considerados os efeitos da COVID-19 nos juros e na depreciação desses ativos, de modo que as empresas deveriam estar atentas às mudanças nas condições de mercado e ajustar suas políticas contábeis conforme necessário para refletir com precisão o impacto da pandemia em suas operações (SENHORAS, 2020).

Em suma, a pandemia também ressaltou a importância da transparência e da divulgação adequada das informações contábeis relacionadas às operações de arrendamento. Com as mudanças nas operações e nos contratos, as empresas precisaram adotar medidas adicionais para garantir a integridade e a precisão das informações apresentadas em seus relatórios financeiros (VIDAL, 2023). Nesse sentido, o presente relatório é direcionado em avaliar os impactos da pandemia da COVID-19 nas demonstrações financeiras de companhias listadas na B3 do setor de transportes aéreos, com especial enfoque às operações de arrendamento mercantil.

1.2 OBJETIVO GERAL DO ESTUDO

O objetivo deste estudo é analisar os impactos da pandemia do Covid-19 diante as operações de arrendamento mercantil em companhias da área de transportes aéreos listadas na B3.

1.3 IMPORTÂNCIA PRÁTICA DO ESTUDO

A gestão eficaz de contratos de arrendamento é crucial para o sucesso de qualquer empresa, especialmente no setor de transportes. Um gestor da área de transportes certamente teria interesse em uma análise que abordasse o impacto da COVID-19 no reconhecimento das operações de arrendamento mercantil em companhias listadas do setor. Essa informação seria valiosa para um gestor da área de transportes pois forneceria *insights* sobre como a pandemia afetou a utilização dos ativos arrendados e as políticas contábeis das empresas do setor (VIDAL, 2023).

Para um administrador de uma empresa de transportes, a análise desse relatório poderia influenciar diretamente suas decisões estratégicas. A compreensão dos impactos da pandemia no reconhecimento das operações de arrendamento mercantil poderia levar a ajustes nas políticas de arrendamento, renegociações de contratos e adaptações nas operações para mitigar os riscos associados (SILVA, 2023).

A decisão de um gestor pode ser impactada ao analisar o relatório de várias maneiras. Primeiramente, ele teria uma visão mais clara dos desafios enfrentados pelo setor de transportes devido à pandemia e poderia tomar medidas proativas para enfrentar esses desafios. Além disso, o gestor poderia identificar oportunidades de melhoria nos processos de arrendamento e na gestão dos ativos da empresa (SOUSA, 2020).

É importante ressaltar que crises como a pandemia da COVID-19 podem ocorrer a qualquer momento, e os gestores precisam estar preparados para lidar com essas situações. Ter ciência do risco de ter vários contratos de arrendamento durante uma crise pode ajudar os gestores a tomar decisões mais informadas e a implementar medidas de mitigação de riscos (VIDAL, 2023).

Este relatório traz impactos não apenas para gestores da área de transportes e administrador dessas empresas, mas também a outros interessados internos e externos, como investidores e órgãos reguladores. Com essa informação, os gestores poderiam tomar decisões mais informadas sobre a gestão de contratos de arrendamento e a adaptação das operações às novas realidades do mercado.

Ademais, a abordagem ao setor de transportes aéreos possui importância no contexto econômico e social. De acordo com a Associação Brasileira das Empresas Aéreas (ABEAR, 2020), em 2019, a aviação comercial brasileira contribuiu com R\$

103,4 bilhões de valor adicionado à economia, representando 1,4% do PIB nacional. Além disso, contribuiu com 1,3% do pagamento de impostos no país, totalizando R\$ 32,6 bilhões, e gerou aproximadamente 1,4 milhão de empregos, com um montante de R\$ 42,9 bilhões em salários pagos, representando 1,7% da massa salarial brasileira.

Acrescenta-se, segundo Villa e Espejo (2011), que o setor de aviação brasileiro passou por significativas mudanças, com o aumento da demanda de transporte aéreo ao longo dos anos, especialmente com a inclusão das classes C e D nas políticas de vendas das empresas, o que resultou em um aumento da renda média desses grupos. Essa ampliação nas vendas de passagens levou a uma necessidade de reorganização nos aeroportos, resultando em um aumento nas vendas e impactos positivos na economia brasileira como um todo.

1.4 ASPECTOS CONCEITUAIS SOBRE O TEMA

1.4.1 IFRS 16

O IFRS 16, normativo do arrendamento mercantil (*leasing*), é uma norma contábil que estabelece como as empresas devem contabilizar e divulgar as operações de arrendamento em seus demonstrativos financeiros. O objetivo principal dessa norma é fornecer informações transparentes e consistentes sobre as obrigações de arrendamento das empresas, permitindo aos usuários das demonstrações financeiras uma melhor compreensão da posição financeira e do desempenho da empresa (CARDOSO e BRITTO, 2024).

De acordo com os requisitos atuais de reconhecimento das operações de arrendamento mercantil, existem dois tipos principais de arrendamento: financeiro e operacional. O arrendamento financeiro é aquele que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo arrendado para o arrendatário, enquanto o arrendamento operacional é aquele que não atende a essa condição (VIDAL, 2023).

É importante que as empresas estejam em conformidade com os requisitos normativos do arrendamento mercantil, pois isso garante que as informações financeiras sejam apresentadas de forma precisa e transparente, facilitando a análise

dos usuários das demonstrações financeiras e promovendo a confiança no mercado (DIAS et al., 2023).

De maneira geral, o *leasing*, conhecido como arrendamento mercantil, é uma transação jurídica entre um arrendador (proprietário do bem) e um arrendatário (cliente), na qual o arrendador fornece recursos para a aquisição de bens sem necessariamente utilizar seu capital imediato. O *leasing* é fundamentado na ideia de que o uso de um bem de capital, e não necessariamente sua propriedade, é o que impulsiona o rendimento de uma empresa (SENHORAS, 2020).

No Brasil, as operações de arrendamento mercantil são reguladas pela Lei nº 6.099/74, que define o arrendamento mercantil como o negócio jurídico entre uma pessoa jurídica arrendadora e uma pessoa física ou jurídica arrendatária, com o objetivo de arrendar bens adquiridos pela arrendadora, de acordo com as especificações da arrendatária e para seu uso próprio (PAULA et al., 2022).

O IFRS 16 é uma norma contábil emitida pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) que substitui o IAS 17 e estabelece as diretrizes para o reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação de arrendamentos. A norma entrou em vigor em janeiro de 2019 e tem impacto significativo nas demonstrações financeiras das empresas que possuem arrendamentos (DIAS et al., 2023).

Uma das principais mudanças introduzidas pelo IFRS 16 é a eliminação da distinção entre arrendamentos operacionais e financeiros para arrendatários. Agora, os arrendatários devem reconhecer praticamente todos os arrendamentos no balanço patrimonial como um ativo de direito de uso e um passivo de arrendamento, a menos que o arrendamento seja de curto prazo (menos de 12 meses) ou o ativo subjacente seja de baixo valor (CARDOSO e BRITTO, 2024).

Essa mudança tem o objetivo de aumentar a transparência das demonstrações financeiras, uma vez que os arrendamentos antes classificados como operacionais e não reconhecidos no balanço agora são reconhecidos, afetando indicadores como EBITDA e endividamento da empresa. Além disso, o IFRS 16 requer novas divulgações relacionadas aos arrendamentos, incluindo informações sobre os passivos de arrendamento, os pagamentos de arrendamento futuros, as políticas de arrendamento da empresa e as garantias concedidas em relação aos arrendamentos (PAULA et al., 2022).

No contexto do impacto da COVID-19 no ativo imobilizado e nas operações de arrendamento mercantil, é importante considerar os aspectos relacionados aos juros e à depreciação desses ativos. As operações de arrendamento mercantil são uma forma comum de financiamento de ativos imobilizados, como veículos, máquinas e equipamentos. Nesse tipo de operação, a empresa arrenda um ativo por um período determinado, pagando uma quantia fixa regularmente. Ao final do contrato, a empresa pode ter a opção de adquirir o ativo por um valor residual (SENHORAS, 2020).

Os juros nas operações de arrendamento mercantil são calculados com base na taxa de juros acordada no contrato. Esses juros são uma parte importante do custo total do arrendamento e devem ser contabilizados de acordo com as normas contábeis aplicáveis. Durante a pandemia da COVID-19, as empresas podem ter enfrentado dificuldades para cumprir com os pagamentos de arrendamento devido à redução na atividade econômica e à queda na demanda por serviços de transporte. Isso pode ter impactado o reconhecimento dos juros nas operações de arrendamento mercantil, exigindo ajustes nos registros contábeis (SOUSA, 2020).

A depreciação é outro aspecto importante a considerar no contexto do ativo imobilizado e das operações de arrendamento mercantil. A depreciação é a alocação sistemática do custo de um ativo ao longo de sua vida útil. Nas operações de arrendamento mercantil, a empresa arrendatária pode contabilizar a depreciação do ativo arrendado como despesa operacional, refletindo o desgaste e a obsolescência do ativo ao longo do tempo (CARDOSO e BRITTO, 2024).

Durante a pandemia, a depreciação dos ativos imobilizados pode ter sido afetada pela redução na utilização dos ativos devido às restrições de mobilidade e à queda na demanda por serviços de transporte. Isso pode ter levado as empresas a revisarem suas políticas de depreciação e a ajustarem suas projeções financeiras para refletir as mudanças nas condições de mercado (VIDAL, 2023).

1.4.2 Estudos Correlatos

Atualmente, no Brasil, há oito companhias aéreas comerciais em operação: Azul, GOL, Map, Latam Airlines, American Airlines, Copa Airlines, Total e TAP (INFRAERO, 2020). Salgado e Motta (2005) mencionam que a regulação do setor aéreo brasileiro abrange aspectos como preço, qualidade e condições de entrada e saída. Rodrigues e Weydmann (2009) destacam que o setor passou por diferentes

fases de regulamentação, incluindo períodos de concorrência regulada (anos 60 até 1991), concorrência desregulada (1992-2000) e concorrência diferenciada (2001-2005).

Em 2005, foi criada a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC) com o objetivo de regular e fiscalizar as atividades de aviação civil, infraestrutura aeronáutica e aeroportuária. Lovadine (2009) destaca o papel da ANAC no acompanhamento econômico das práticas do setor, comunicando eventuais casos de exercício de poder de mercado aos órgãos competentes.

Um dos exemplos da recente ampliação do mercado de transportes aéreos no Brasil é apresentado a partir da companhia área Azul. A Azul identificou a possibilidade de expansão do mercado aéreo brasileiro ao notar que muitos viajantes que utilizavam o transporte rodoviário não usavam o transporte aéreo por estarem fora dos grandes centros urbanos (VALENT; DORNELLES; VALENT, 2014). Inicialmente, a empresa concentrou-se em aeronaves menores, capazes de pousar em aeroportos de menor porte, operando em rotas com baixa demanda de passageiros (PEREIRA; DO CARMO e ZANOLLA, 2020).

Atualmente, é líder em decolagens em 73 cidades brasileiras e já transportou aproximadamente 26 milhões de passageiros até 31 de dezembro de 2019. Com uma frota de mais de 140 aeronaves e 11 mil funcionários, a companhia abriu sua estrutura societária em 2017, obtendo cinco vezes mais investidores do que unidades de título (OS MELHORES INVESTIMENTOS, 2020).

Estudos recentes sobre o setor aéreo brasileiro abordam diversos temas. Valério (2011) investigou o impacto da adoção das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor de transporte aéreo. Oliveira, Siqueira e Machado (2016) analisaram os efeitos econômicos e financeiros das companhias aéreas diante da crise aérea brasileira, com foco nas empresas TAM e GOL, concluindo que apesar da crise, essas empresas conseguiram resultados positivos nos anos seguintes.

Gallon et al. (2012) estudaram o impacto das mudanças contábeis no arrendamento mercantil (*leasing*) nos indicadores econômico-financeiros das companhias aéreas brasileiras, encontrando uma variação negativa nos índices de passivo e uma variação positiva nos índices de rentabilidade. Melo (2017) analisou, por meio de indicadores de rentabilidade e endividamento, o desempenho econômico-financeiro pré e pós-fusão de uma companhia aérea brasileira com outra chinesa,

concluindo que a fusão foi economicamente vantajosa, melhorando a rentabilidade e o endividamento do grupo.

Carvalho (2019), em sua análise sobre a evolução dos indicadores econômico-financeiros no processo de fusão entre duas companhias aéreas brasileiras, constatou uma estabilidade relacionada aos riscos financeiros, com aumento e melhora significativa nos índices econômico-financeiros.

A INFRAERO, fundada em 1972 e vinculada à Secretaria de Aviação Civil, é outro órgão regulador importante, responsável pela administração dos aeroportos nacionais. Demant (2011) argumenta que, diferentemente de outros países onde o setor recebe investimentos privados, no Brasil, os aeroportos dependem de recursos públicos para melhorias e expansões, o que pode ser visto como um obstáculo para o desenvolvimento do setor.

No contexto brasileiro, as implicações desse tema já estão sendo debatidas academicamente. Em sua monografia de 2017, Cezario (2017) analisou os impactos nos índices financeiros da empresa aérea Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. diante da nova redação da IFRS 16. A autora utilizou as informações das notas explicativas da empresa para refletir os efeitos dos contratos de arrendamento mercantil operacional nas demonstrações financeiras, considerando as disposições da IFRS 16 como se já estivessem em vigor. Com base nessas demonstrações ajustadas, foram calculados índices de liquidez, estrutura de capital e rentabilidade, comparando-os com os números anteriores à nova norma.

Os resultados mostraram que, embora os saldos de ativo, passivo, patrimônio líquido e lucro tenham aumentado com a adoção da IFRS 16, houve variações significativas nos índices financeiros da empresa. Houve um aumento considerável nos índices de Imobilização do Patrimônio Líquido (241,11%) e Participação de Capital de Terceiros (64,29%), enquanto os índices de Liquidez Geral apresentaram uma redução significativa (-38,71%).

Arrozio et al. (2016) também abordaram o tema, analisando os efeitos da nova contabilização do arrendamento mercantil operacional introduzida pela IFRS 16 no setor atacadista e varejista. Os autores utilizaram dados de 2015 divulgados pelas empresas listadas na BMF&Bovespa e aplicaram o teste dos postos com sinais de Wilcoxon para determinar os índices de liquidez, endividamento e alavancagem de 17 empresas do setor. Os resultados mostraram uma piora nos níveis de endividamento e alavancagem financeira, além de uma redução na liquidez das empresas devido ao

reconhecimento de ativos e passivos decorrentes do arrendamento mercantil operacional, corroborando com os achados de Cezario (2017).

Quanto aos setores em análise, Castro (2017) destacou que a norma anterior à IFRS 16 já indicava a necessidade de alterações na contabilização dos arrendamentos mercantis. Especificamente sobre o setor ferroviário, o autor mencionou que seria um dos setores mais impactados pela nova norma e que as empresas deste setor precisariam se preparar para as mudanças.

Em outro estudo, Matos e Niyama (2018) analisou o setor aéreo e concluiu que este seria um dos mais afetados pela IFRS 16, devido ao uso frequente de contratos de arrendamento mercantil operacional. A revisão das demonstrações contábeis das empresas Azul Linhas Aéreas Brasileiras S.A. e Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. indicou que essas empresas passariam por grandes mudanças em suas estruturas contábeis com a adoção da nova norma.

2 METODOLOGIA E DESCRIÇÃO DOS RESULTADOS

2.1 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

2.1.1 Tipologias

Ao conduzir uma pesquisa, é essencial compreender as diferentes tipologias que podem orientar a pesquisa. Neste contexto, destacam-se três aspectos importantes a considerar: a abordagem ao problema, os objetivos e os procedimentos adotados.

Quanto à abordagem ao problema, classificasse em pesquisa quantitativa, no qual os dados são coletados e analisados de forma numérica e estatística. A ênfase está na objetividade e na mensuração precisa dos fenômenos estudados. A pesquisa quantitativa é adequada para investigações que buscam identificar relações de causa e efeito, padrões ou regularidades (GIL, 2002).

Já a pesquisa qualitativa busca compreender os fenômenos estudados em profundidade, explorando as perspectivas, experiências e significados atribuídos pelos participantes. A coleta de dados geralmente envolve entrevistas, observações e análise de conteúdo. Esse tipo de pesquisa é indicado para investigações que buscam explorar complexidades, contextos e processos sociais (COOPER e SCHINDLER, 2016).

Quanto aos objetivos, a pesquisa consiste em ser descritiva, no qual o autor Gil (2002) traz que a pesquisa descritiva busca descrever características, fenômenos ou processos, sem aprofundar em análises causais. Seu principal objetivo é apresentar uma visão detalhada e clara da situação investigada, por meio de observações, levantamentos ou estudos de caso.

Quanto aos procedimentos, trata-se de uma pesquisa documental, que segundo Cooper e Schindler (2016) esse tipo de pesquisa utiliza documentos como fonte primária de dados. Os documentos podem ser de diversas naturezas, como textos, imagens, vídeos, entre outros. A pesquisa documental é útil para investigar eventos passados, analisar políticas públicas, revisar literatura existente, entre outros propósitos.

2.1.2 Procedimentos para coleta de dados

A coleta de dados foi feita por meio das demonstrações contábeis (Balanço Patrimonial e DRE) referentes ao ano de 2019, 2020, 2021 e 2022, publicadas no site da Brasil, Bolsa, Balcão – B3. Das oito companhias aéreas que operam no Brasil, duas estão listadas na B3: AZUL e GOL Transportes Aéreos.

Portanto, os dados coletados são específicos para estas empresas: GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A. e Azul S.A. Os dados abrangem de forma anual os exercícios de 2019, 2020, 2021 e 2022, que foram os períodos pandêmicos, e foram coletados no mês de março de 2024 via portal eletrônico da B3.

A Tabela 1 traz a síntese dos achados dos impactos informados nas políticas contábeis e notas explicativas diante a adoção da normativa para o setor aéreo.

Tabela 1 - Impactos da Adoção Inicial do CPC 06 (R2) pelas Empresas de Transporte Aéreo

Empresa	Impactos	Tipo de Abordagem	Quantidade e Tipos de Contratos	Valor do Ajuste Inicial (R\$/mil) Direito de Uso	Valor do Ajuste Inicial (R\$/mil) Passivo de Arrendamento
Azul S/A	Sim	Retrospectiva completa (os períodos comparativos foram rerepresentados)	72 contratos de Aeronave e Outros (manutenção)	4.178.307	7.032.987
Gol S/A	Sim	Retrospectiva modificada	120 contratos de arrendamento de bens aeronáuticos e 14 contratos de bens não aeronáuticos	2.934.256	5.370.868

Fonte: Desenvolvimento aluno (2024)

Tanto a Azul S.A quanto a Gol S.A reportaram impactos significativos devido à implementação do CPC 06 (R2) nas despesas com juros e depreciação, bem como no critério de taxa de desconto utilizado. Ambas confirmaram que reconhecem separadamente a despesa com juros sobre o passivo de arrendamento e a depreciação sobre o ativo de direito de uso, conforme previsto na legislação.

2.1.3 Procedimentos para análise de dados

Para a análise de dados desta pesquisa, foram realizadas a coleta das informações via site da B3 (www.b3.com.br) tendo a busca dos dados da organização Azul e Gol nos períodos da pandemia referente aos anos de 2019 e 2020, 2021 e 2022.

Assaf Neto e Lima (2009) destaca vários índices que podem ser usadas para avaliar indicadores econômico-financeiros. Assim, através da construção de gráficos do período atualizado de cada empresa, constatou-se a análise financeira de liquidez, endividamento, rentabilidade e margens rentáveis.

Quadro 1 – Indicadores utilizados para análise de dados

Indicadores de Rentabilidade	Giro do Ativo	Razão entre Receitas Líquidas e o ativo total médio
	Retorno sobre Investimento	Razão entre o Lucro Líquido e o Ativo
	Retorno sobre Patrimonio Líquido	Razão entre o Lucro Líquido e o patrimônio líquido
	Margem EBITDA	Razão entre o EBITDA e a receita líquida de vendas
Indicadores de Liquidez	Liquidez Corrente	Razão entre ativo circulante e passivo circulante
	Liquidez Seca	Razão entre o ativo circulante, diminuído dos estoques, e o passivo circulante
	Liquidez Imediata	Razão entre o caixa e equivalentes com o passivo circulante
	Liquidez Geral	Razão entre a soma do ativo circulante com o realizável a longo prazo e a soma do passivo circulante e exigível a longo prazo
Indicadores de Endividamento	Participação de Capital de Terceiros	Razão entre o capital de terceiros e o patrimônio líquido
	Composição de Endividamento	Razão entre o passivo circulante e o capital de terceiros

Fonte: Elaborado a partir de Assaf Neto e Lima (2009)

2.2 RESULTADOS

Conforme mostrado na Tabela 1, a Azul S.A optou pela abordagem do método retrospectivo completo. Portanto, a empresa reclassificou todos os valores de 2017 a 2019 para a rubrica de direito de uso e passivo de arrendamento. Nesse contexto, os valores reconhecidos a partir de 2017 são considerados como impacto da adoção inicial. Por outro lado, a Gol S.A. escolheu o método retrospectivo modificado simples, realizando o ajuste na data inicial da vigência da norma. É interessante notar que são empresas do mesmo setor, mas fizeram escolhas contábeis diferentes no processo de transição, reconhecimento e divulgação da nova norma.

Além disso, foi observado que o setor divulgou o número de contratos avaliados na adoção inicial, algo que não foi feito pelo setor de telecomunicações (CARDOSO e BRITTO, 2024). Na análise, identificou-se que o principal contrato de arrendamento é o de aluguel de aeronave e seus custos de manutenção. É relevante notar que a Gol S.A possui um número significativamente maior de contratos em comparação com a Azul S.A, porém registrou um montante inferior no reconhecimento do ativo de direito de uso e passivo de arrendamento.

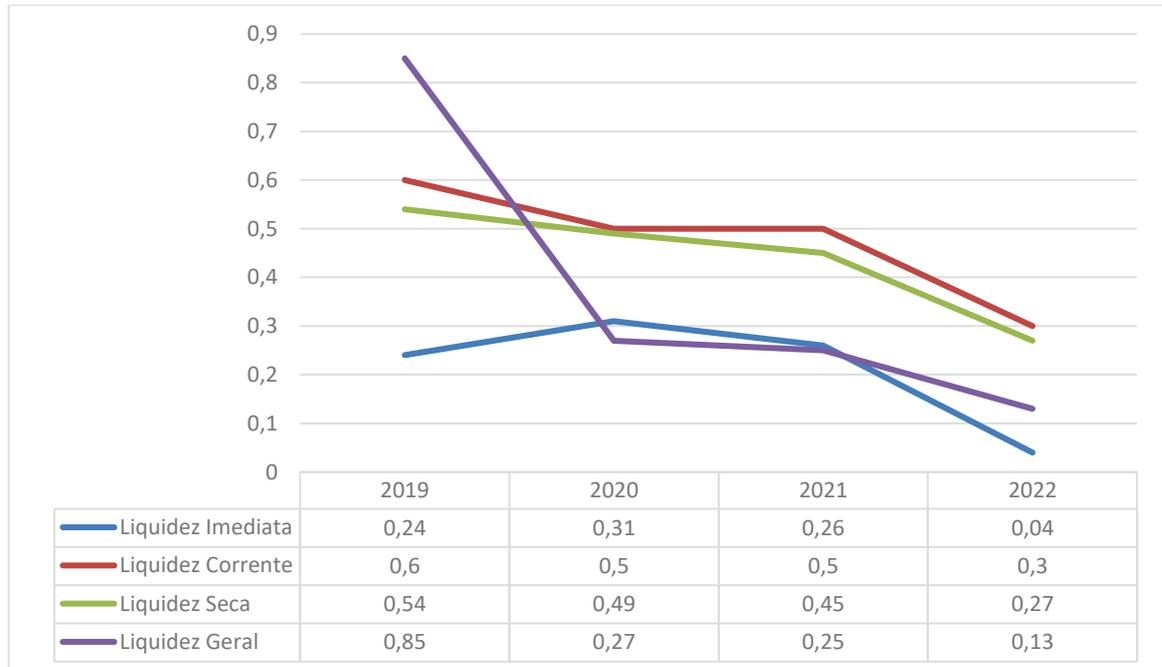
Ao contrário do setor de telecomunicações, Carvalho (2019) traz que as empresas de transporte aéreo têm valores distintos para o ativo de direito de uso e passivo de arrendamento. A Azul S.A justificou essas diferenças como reclassificações de empréstimos e financiamentos, bem como despesas com manutenção pesada e *checks* estruturais relacionados às aeronaves sob arrendamento operacional, que anteriormente eram registradas como despesas de materiais de manutenção e reparo.

É importante ressaltar que o setor de companhias aéreas foi profundamente impactado em 2020 a 2022 pela pandemia da Covid-19. Portanto, as conclusões sobre os impactos da adoção do CPC 06 (R2) serão baseadas no ano de 2019, uma vez que os indicadores de 2020 foram influenciados por outro fator externo mais impactante.

2.2.1 Empresa Azul

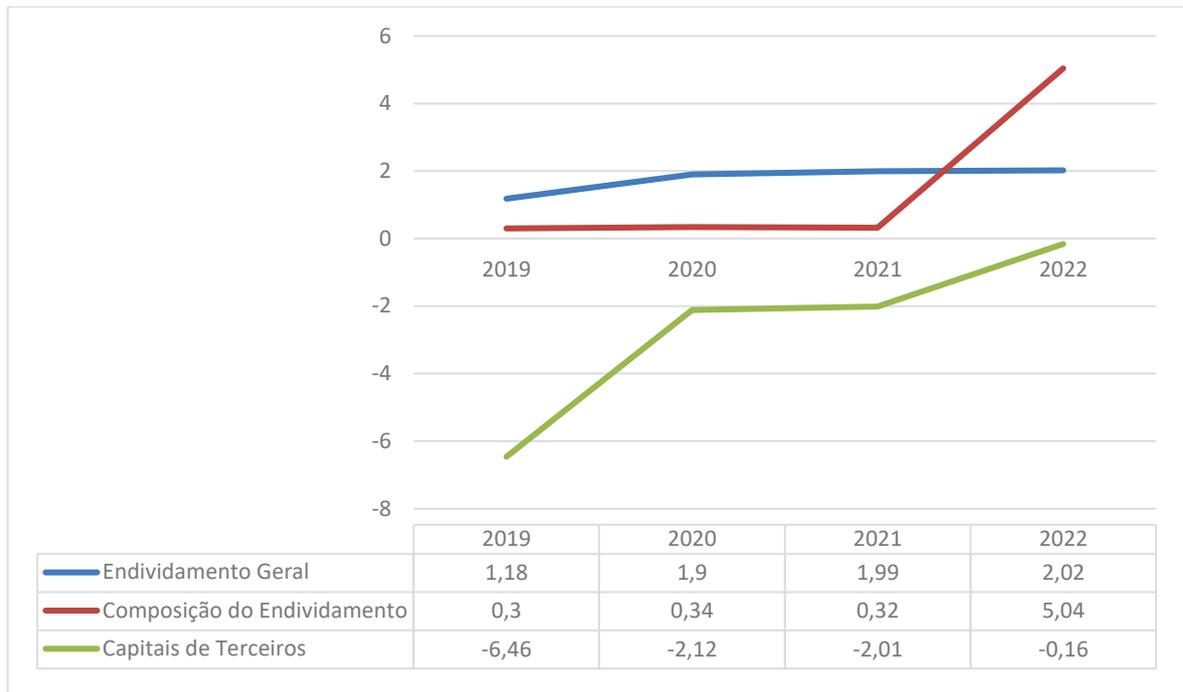
Quanto à empresa Azul, os seus índices de liquidez apontaram:

Gráfico 1 – Índices de Liquidez: Azul



Fonte: Dados da pesquisa

Segundo a análise do Gráfico 1, verifica-se que a Azul S.A. conseguiu manter sua capacidade imediata, apesar do cenário econômico adverso. A liquidez seca demonstra uma queda em seus níveis, e a liquidez geral traz que a Azul S.A. registrou 0,85, 0,27 e 0,25, caindo bruscamente para 0,13. A maioria dos índices de endividamento considera as obrigações de longo prazo. Entre 2019 e 2022, os índices de participação de capital de terceiros foram negativos para a companhia, devido aos prejuízos acumulados que impactaram o patrimônio líquido. Nessas condições, os bens e direitos ficaram inferiores às suas obrigações, qualificando seus passivos como a descoberto. A Azul S.A. também apresentou uma redução anual, mas com uma diferença menor em 2021 em comparação aos anos anteriores.

Gráfico 2 – Índices de Endividamento: Azul

Fonte: Dados da pesquisa

A Azul teve um ano excepcional em 2022, comparando-se com os demais anos e o cenário econômico. Em termos financeiros, 2022 foi um ano recorde para a Azul, com uma receita total de R\$ 16 bilhões, representando um aumento robusto de 40% em relação a 2019. A receita unitária do ano, de R\$ 40,29 centavos, também atingiu um valor recorde, com um crescimento de 26% em comparação a 2019. Além disso, gerou um EBITDA de R\$ 3,2 bilhões, com uma margem de 20%. Apesar do aumento de 112% no preço do combustível em relação a 2019 e de 64% em relação a 2021, conseguiu expandir a margem, demonstrando sustentabilidade do modelo de negócios.

Conclui-se que em 2022 com uma liquidez imediata de R\$ 2,5 bilhões e, incluindo aplicações financeiras, recebíveis, depósitos em garantia e reservas para manutenção, a liquidez total foi de R\$ 5,9 bilhões. A Azul Viagens também teve um desempenho positivo, com um crescimento de 90% em relação a 2019, alcançando um faturamento bruto de R\$ 1,3 bilhão.

Por meio do Gráfico 2, é possível notar um aumento expressivo no Endividamento Geral da Azul. Esse aumento foi impulsionado pelo crescimento de 163,24% no passivo total, que passou de cerca de 8,63 bilhões para aproximadamente 22,72 bilhões. Esse crescimento foi especialmente significativo no

passivo não circulante, onde os passivos de arrendamento aumentaram em R\$ 10,52 bilhões de 2018 para 2019, impactando também a Composição do Endividamento, que apresentou uma leve queda, indicando que a Azul aumentou suas dívidas de longo prazo. Quanto à Cobertura de Juros, houve uma queda significativa devido ao resultado financeiro, que era de -R\$ 368,81 milhões em 2018 e chegou a -R\$ 1,26 bilhões em 2019.

Conforme notas explicativas e os relatórios administrativos da Azul, teve-se a compreensão da significativa redução dos casos de COVID-19 e a concomitante retomada das operações, de modo que a recuperação da demanda da Companhia ocorreu de forma acelerada, e atualmente os níveis de capacidade e tarifa já estão acima dos níveis pré-pandemia. A geração de caixa operacional voltou a ser positiva, permitindo a retomada dos pagamentos de arrendamentos e fornecedores. A Companhia continua a gerenciar diligentemente seus recursos para cumprir com as obrigações assumidas, operando a malha mais abrangente do país e conectando mais de 158 destinos.

Os indicadores de rentabilidade são usados para avaliar o sucesso econômico alcançado em relação ao capital investido na empresa. A pandemia de COVID-19 teve um impacto significativo na aviação, incluindo na empresa Azul. Em 2019, a Azul estava em um cenário de crescimento e expansão, mas a partir de 2020, com as restrições de viagem e o medo de contágio, houve uma queda drástica na demanda por voos. Isso levou a Azul a reduzir suas operações, cancelar voos e implementar medidas de contenção de custos para enfrentar a crise.

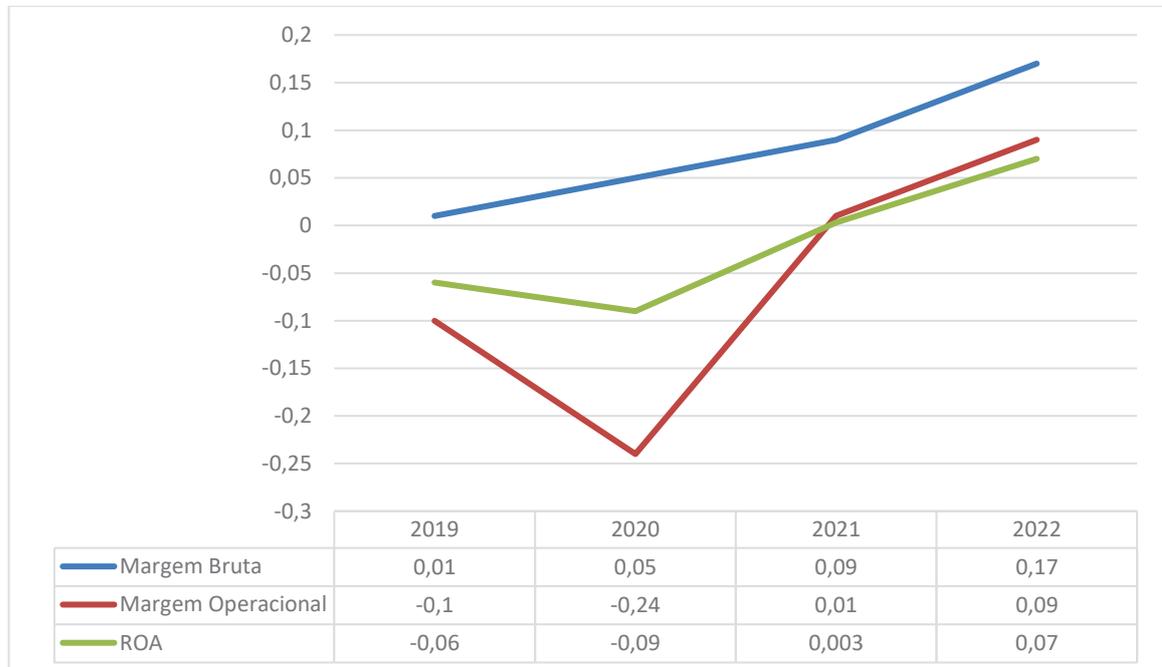
A empresa enfrentou desafios financeiros, com uma queda acentuada na receita de passageiros e uma necessidade urgente de preservar o caixa. Para isso, a Azul implementou várias medidas, como redução de salários, licenças não remuneradas e negociações com fornecedores e arrendadores para adiar pagamentos. Além disso, a empresa buscou apoio do governo e acessou linhas de crédito para garantir sua liquidez.

A pandemia também teve um impacto humano na Azul, levando à redução da força de trabalho e a programas de demissão voluntária, a empresa se esforçou para proteger a saúde e o bem-estar de seus funcionários e clientes, implementando medidas de segurança e higiene rigorosas em seus voos (SOUSA, 2020).

No geral, nota-se que a pandemia causou uma grande disfunção na aviação e na empresa Azul, obrigando a empresa a se adaptar rapidamente a um ambiente

operacional desafiador e a buscar soluções criativas para garantir sua sobrevivência e recuperação.

Gráfico 3 - Índices de Rentabilidade: Azul



Fonte: Dados da pesquisa

No ano de 2019, a Azul registrou uma ligeira queda em seu Retorno sobre o Ativo. Apesar desse declínio, o resultado pode ser considerado positivo, pois foi impulsionado por um aumento no Ativo, que cresceu de R\$ 11,79 bilhões em 2018 para R\$ 19,98 bilhões em 2019, representando um crescimento de 62,78%. Além disso, houve um aumento no lucro líquido de 17,07%.

A Companhia registrou um prejuízo de R\$ 722,367 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2022 e, nesta data, apresentou um patrimônio líquido negativo, tanto individual quanto consolidado, de R\$ 19,007 bilhões. Além disso, o passivo circulante consolidado superou o ativo circulante consolidado em R\$ 10,184 bilhões.

Observa-se que a Azul S.A., embora tenha mostrado saldos negativos já no primeiro período avaliado, apresentou uma leve recuperação no retorno dos investimentos no último ano. Por fim, a análise revela que os recursos do passivo superam os do ativo, os disponíveis e contas a receber representam uma parcela

menor do total patrimonial, comparados aos capitais de terceiros incluídos em fornecedores e empréstimos.

Em suma, a pandemia de Covid-19 teve um impacto profundo e multifacetado nas operações de arrendamento mercantil da Azul Linhas Aéreas, uma das principais companhias aéreas brasileiras listadas na B3. Com a abrupta queda na demanda por viagens aéreas devido às restrições de mobilidade e ao temor de contágio, a Azul, assim como outras empresas do setor, enfrentou uma significativa redução em suas receitas, contudo, as despesas fixas associadas aos arrendamentos de aeronaves permaneceram constantes, representando um desafio financeiro considerável.

Os arrendamentos mercantis da Azul, tanto operacionais quanto financeiros, são uma parte substancial de sua estrutura de custos. Os arrendamentos operacionais, onde as aeronaves são alugadas por períodos determinados e as despesas são contabilizadas como custos operacionais, continuaram a gerar despesas substanciais mesmo com a frota de aviões em grande parte ociosa, gerando os resultados operacionais da companhia, já que essas despesas fixas não diminuiriam proporcionalmente à queda de receita.

Nos arrendamentos financeiros, onde as aeronaves são registradas como ativos e os pagamentos são divididos entre principal e juros, a situação foi igualmente desafiadora. A Azul teve que continuar a cumprir suas obrigações de pagamento de principal e juros, impactando negativamente sua liquidez e solvência durante um período de receitas drasticamente reduzidas. Para enfrentar essa situação, a Azul, como muitas outras companhias aéreas, buscou renegociar os termos de seus contratos de arrendamento. Essas renegociações frequentemente incluíram a suspensão ou adiamento dos pagamentos de principal e juros, bem como a redução temporária ou permanente das taxas de juros, embora essas medidas tenham proporcionado um alívio imediato em termos de fluxo de caixa, criaram obrigações futuras que a empresa ainda precisará enfrentar.

O índice de cobertura de juros, que mede a capacidade da empresa de pagar seus encargos de juros com seus lucros operacionais, deteriorou-se significativamente devido à queda nas receitas. Além disso, o endividamento da Azul aumentou, pois a empresa precisou recorrer a financiamentos adicionais para cobrir suas despesas correntes, incluindo os pagamentos de arrendamentos. Isso afetou negativamente a saúde financeira da companhia, aumentando sua alavancagem e reduzindo sua capacidade de recuperação rápida.

2.2.2 Empresa Gol

Em contraste, a Gol S.A. sofreu uma queda acentuada de 75% entre 2019 e 2021, tornando-se mais afetada pela crise econômica provocada pela pandemia em comparação com os resultados da Azul S.A. No que diz respeito ao índice de liquidez seca, que também mede a capacidade de uma empresa de liquidar dívidas de curto prazo, excluindo os estoques do ativo circulante, ambas as empresas aéreas apresentaram uma diminuição ao longo do período analisado. Contudo, a Gol S.A. demonstrou uma desvantagem maior, com uma redução de 52,17% nos anos avaliados.

Observando os dados, a Gol S.A. apresentou índices de liquidez geral de 0,33 em 2019, 0,23 em 2020 e 0,14 em 2021, e 0,35 em 2022. Esses números revelam que a capacidade da Gol S.A. de cumprir suas obrigações sofreu um declínio acentuado em 2020 devido à pandemia, com uma queda contínua em 2021.

Gráfico 4 – Índices da Liquidez: Gol



Fonte: Dados da pesquisa

Analisando os índices de endividamento da empresa, tem-se: os dados indicam que o retorno sobre o capital próprio investido na Gol S.A. foi negativo nos dois anos após 2019, refletindo os severos prejuízos causados pela pandemia. Na

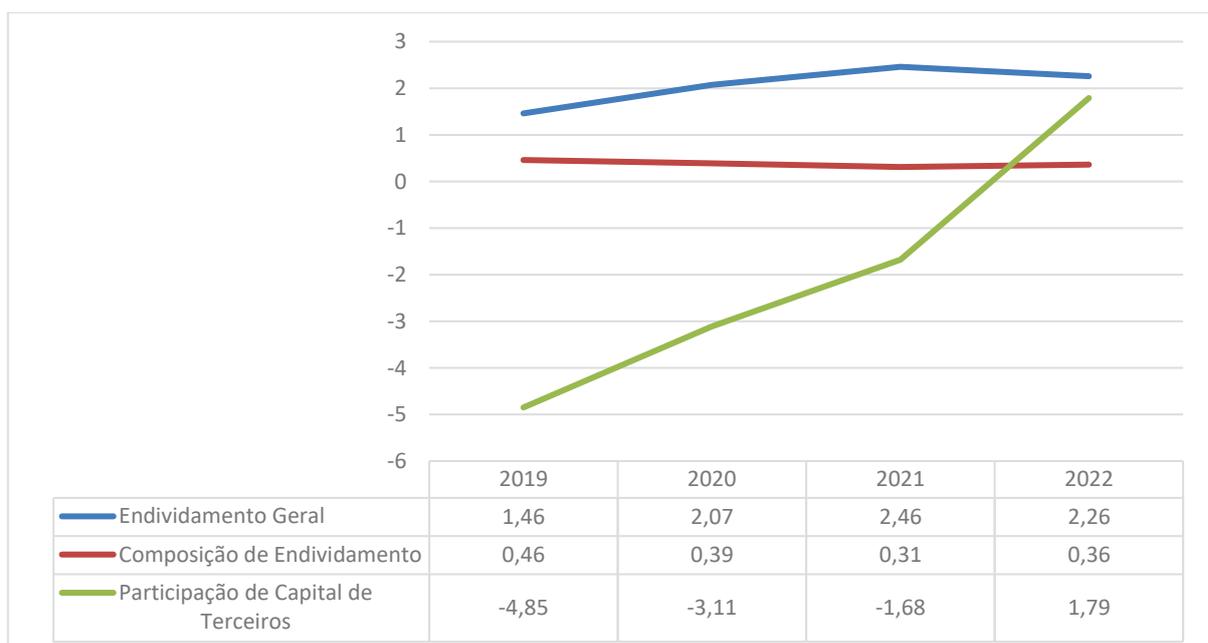
Gol, para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo, havia disponível R\$ 0,16 em 2019, R\$ 0,06 em 2020 e R\$ 0,04 em 2021 e R\$ 0,01 em 2022. A empresa Gol teve uma variação considerável do índice de liquidez imediata no ano de 2019 para 2020 saindo de 0,16 para 0,06,

Nesse contexto, observa-se que a empresa enfrentou uma redução de caixa devido ao uso desses recursos para cumprir suas obrigações ao longo do ano. Conforme as notas explicativas e os relatórios administrativos da empresa Gol, isso ocorreu devido à queda na receita da empresa, que manteve seus custos elevados, resultando na necessidade de utilizar o saldo em caixa para honrar compromissos de curto prazo. É relevante destacar que a empresa não conseguiu reduzir seu passivo circulante, mas conseguiu controlar seu aumento. A redução do endividamento foi resultado do aumento dos prejuízos acumulados, impactando diretamente no cálculo do endividamento.

Na liquidez seca, com o início da pandemia é verificado uma baixa no seu índice nos anos de 2020 e 2021. Essa baixa é verificada pela variação diminutiva do grupo contas a receber, como citado anteriormente, e de seu disponível, diminuindo assim o ativo circulante da companhia e sua solvência.

Os índices de endividamento também são importantes para compreender a situação financeira da empresa, mostrando o grau e a composição das dívidas.

Gráfico 5 - Índices de Endividamento: Gol

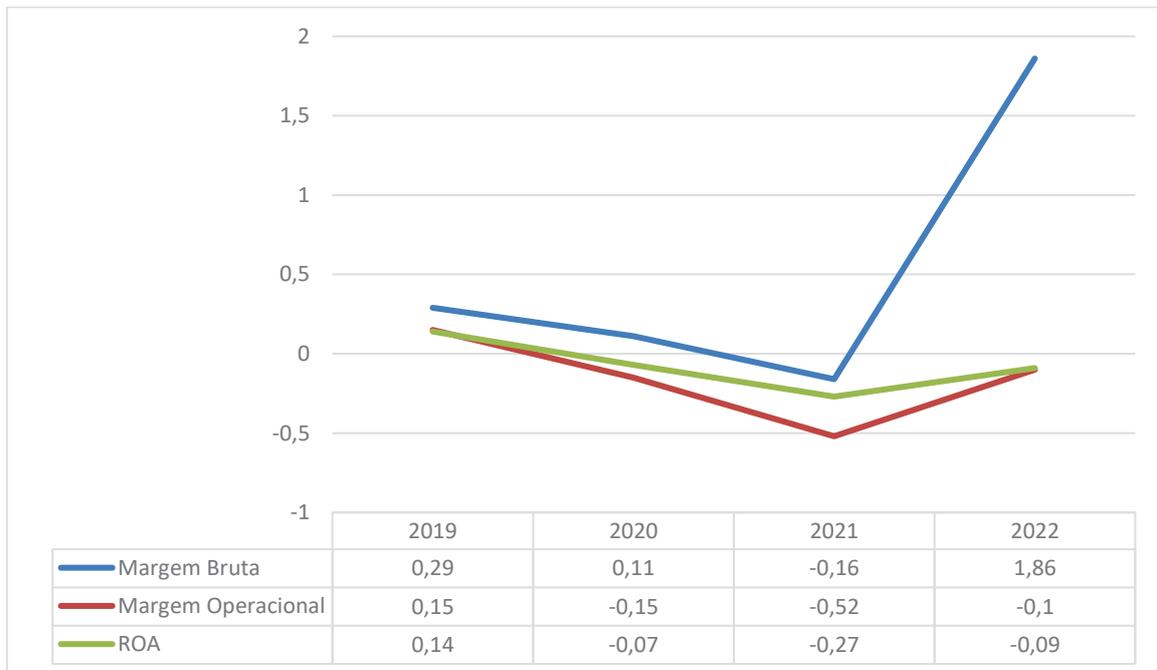


Fonte: Dados da pesquisa

Para a Gol S.A., os empréstimos corresponderam a mais de 50% das obrigações totais a partir de 2020, destacando a necessidade de capital adicional para manter a saúde financeira durante a crise econômica gerada pela Covid-19.

No entanto, a Gol mostrou-se relativamente estável em relação ao endividamento, com crescimentos bastante próximos no ativo (47,41%) e no passivo (50,53%). Houve, porém, uma mudança significativa na conta de arrendamentos operacionais, que alcançou R\$ 4,65 bilhões em 2019, em comparação com os R\$ 135,69 milhões de 2018. Assim como a Azul, a Gol também teve uma redução na capacidade de Cobertura de Juros, influenciada pela mudança no resultado financeiro, que passou de -R\$ 331,15 milhões em 2018 para -R\$ 1,36 bilhões em 2019.

Gráfico 6 – Índices de Rentabilidade: Gol



Fonte: Dados da pesquisa

Na Gol, em 2019, quando a norma estava em vigor, a empresa voltou a ter um resultado líquido positivo. É importante destacar que a empresa apresenta um patrimônio líquido negativo nos quatro anos, o que resulta em um ROE negativo. Em 2020, apesar de terem registrado resultados líquidos também negativos, o índice apresentou um falso positivo devido à forma como o cálculo foi realizado.

Na Gol, o índice ROA obteve resultado positivo em 2019, apresentando o retorno de 1,14%, enquanto em 2020 o índice apresentou-se em declínio. A Gol

também teve um desempenho semelhante ao da Azul, com todas as margens aumentando em 2019. A receita em 2019 foi de R\$ 13,87 bilhões em comparação com R\$ 11,41 bilhões em 2018, os custos dos bens e serviços saíram de R\$ 9,14 bilhões para R\$ 9,81 bilhões, os custos operacionais registraram R\$ 876,08 milhões em 2018 e R\$ 1,92 bilhões em 2019, e o resultado líquido voltou a ser positivo, saindo de -R\$ 779,72 milhões para R\$ 619,60 milhões no ano seguinte.

A pandemia de Covid-19 impactou severamente a GOL Linhas Aéreas, especialmente em suas operações de arrendamento mercantil, que são uma parte crucial de sua estrutura de custos. Com a demanda por viagens aéreas despencando devido às restrições de mobilidade e ao medo de contágio, a GOL enfrentou uma drástica queda de receitas, mas as despesas fixas associadas aos arrendamentos de aeronaves permaneceram substanciais.

Os arrendamentos mercantis da GOL, tanto operacionais quanto financeiros, representaram um desafio significativo durante a pandemia. Nos arrendamentos operacionais, onde as aeronaves são alugadas por períodos específicos e as despesas são registradas como custos operacionais, a empresa continuou a incorrer em altos custos mesmo com uma frota amplamente subutilizada, pressionando os resultados operacionais, uma vez que essas despesas fixas não diminuíram proporcionalmente à redução de receita.

A GOL teve que continuar a honrar seus compromissos de pagamento de principal e juros, afetando negativamente sua liquidez e solvência em um período de receitas extremamente baixas. Para mitigar esses efeitos, a GOL, assim como outras companhias aéreas, buscou renegociar os termos de seus contratos de arrendamento. As renegociações frequentemente incluíram a suspensão ou adiamento dos pagamentos de principal e juros, bem como a redução temporária ou permanente das taxas de juros, embora essas medidas tenham aliviado a pressão imediata sobre o caixa, criaram obrigações futuras que a empresa ainda precisa enfrentar.

Os efeitos dessas renegociações e das contínuas despesas com arrendamentos refletiram-se nas demonstrações financeiras da GOL. O balanço patrimonial mostrou alterações nos passivos relacionados aos arrendamentos e nos valores contábeis dos ativos arrendados. Na demonstração de resultados, as despesas com arrendamentos permaneceram elevadas, mas as reduções temporárias nos pagamentos de juros proporcionaram algum alívio financeiro. No

entanto, essas estratégias de gestão de caixa, enquanto essenciais para a sobrevivência imediata, comprometeram a flexibilidade financeira da GOL a longo prazo.

O índice de cobertura de juros, que mede a capacidade da empresa de pagar seus encargos de juros com seus lucros operacionais, deteriorou-se significativamente devido à queda nas receitas, além disso, o endividamento da GOL aumentou, pois a empresa precisou recorrer a financiamentos adicionais para cobrir suas despesas correntes, incluindo os pagamentos de arrendamentos. Esse aumento do endividamento afetou negativamente a saúde financeira da companhia, aumentando sua alavancagem e reduzindo sua capacidade de recuperação rápida.

3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao revisitar o objetivo de pesquisa proposto, que consistia em analisar os impactos da pandemia do Covid-19 nas operações de arrendamento mercantil em companhias da área de transportes aéreos listadas na B3, notou-se que a pandemia teve um impacto significativo nessas empresas, levando a uma redução na demanda por voos e, conseqüentemente, afetando as suas operações de arrendamento mercantil.

A pandemia do Covid-19 foi um evento sem precedentes que causou perturbações generalizadas nas operações de diversas indústrias, incluindo o setor de transportes aéreos. A análise dos dados reforçou a importância de se considerar eventos imprevistos e externos no planejamento e gestão das operações de arrendamento mercantil. A pesquisa analisou as demonstrações contábeis da Azul e da Gol, calculando indicadores financeiros. Foi observado um aumento significativo no passivo das empresas devido ao reconhecimento das contraprestações dos arrendamentos operacionais, elevando o Endividamento Geral. O reconhecimento desses passivos também aumentou os juros, impactando o resultado financeiro e a capacidade de Cobertura de Juros.

A pesquisa também constatou aumentos significativos nas margens de lucro bruto e operacional, EBITDA e EBIT, melhorando índices que refletem diretamente no desempenho das empresas. Assim, conclui-se que a adoção do CPC 06 (R2), ao buscar maior precisão nas demonstrações, demonstrou o impacto dessas operações no resultado e nos índices de rentabilidade das empresas.

Os resultados encontrados podem não se aplicar a todas as empresas do setor de transportes aéreos, uma vez que cada empresa pode ter enfrentado a pandemia de forma diferente, dependendo de sua estrutura operacional e financeira. Entretanto, a análise empreendida continua sendo importante ao considerar duas das empresas mais representativas no mercado de transporte aéreo brasileiro, sendo duas companhias abertas. Além disso, não foi possível analisar neste estudo outros possíveis impactos indiretos da pandemia, como mudanças nos padrões de viagem e nas preferências dos passageiros.

Para futuras análises, sugere-se a realização de estudos mais abrangentes que considerem uma amostra mais ampla de empresas e que analisem outros aspectos das operações de arrendamento mercantil, como os efeitos das medidas de

apoio governamental e as estratégias adotadas pelas empresas para mitigar os impactos da pandemia.

REFERÊNCIAS

ABEAR. Associação Brasileira das Empresas Aéreas. **Aviação comercial brasileira contribuiu com 1,4% do PIB nacional em 2019**. 2020. Disponível em: <https://www.abear.com.br/imprensa/agencia-abear/noticias/aviacao-comercial-brasileiracontribuiu-com-14-do-pib-nacional-em-2019/>. Acesso em maio de 2024.

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Curso de administração financeira**. Atlas, São Paulo – SP. 2009.

ARROZIO, Mariana Moreira; GONZALES, Alexandre; SILVA, Fabiana Lopes. **Alterações nos indicadores financeiros das companhias do setor de atacado e varejo decorrentes da nova contabilização do arrendamento mercantil operacional**. 2016. ENIAC Projetos, Guarulhos, 5 (2), jun/dez. disponível em: doi.org/10.22567/rep.v5i2.380. Acesso em maio de 2024.

B3. (n.d.). **Empresas listadas**. disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-eservicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em maio de 2024.

CARDOSO, Vanessa Rodrigues dos Santos; BRITTO, Paulo Augusto Pettenuzzo de. Análise setorial do impacto da IFRS 16 e covid-19 nos indicadores das arrendatárias brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 34, p. e1673, 2024. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/mzBXMdKzwfPW6J7zrprHzJm/?format=pdf&lang=pt>. Acesso em maio de 2024.

CARVALHO, Edgar Souza de. **Análise dos indicadores econômico-financeiros: estudo no processo de fusão entre a LAN e TAM no período de 2010 a 2017**. Monografia – Graduação em Ciências Contábeis. Faculdade Maria Milza. Governador Mangueira –BA, 2019. Disponível em: <http://unimamportal.com.br:8082/jspui/bitstream/123456789/1573/1/TCC%202.pdf>. Acesso em maio de 2024.

CASTRO, Mariel Figueiredo de. **IFRS 16: um estudo sobre os possíveis impactos nas companhias ferroviárias brasileiras**. 2017. Trabalho de Conclusão de curso (Monografia - Graduação) – Ciências Contábeis – Brasília, Universidade de Brasília, 2017.

CEZARIO, Samara Fidelis. **Análise dos potenciais impactos nos indicadores financeiros da Gol Linhas Aéreas inteligentes com a adoção da IFRS 16– leases**. 2017. Trabalho de Conclusão de Curso. Universidade Federal do Rio Grande do Norte.

COOPER, Donald R.; SCHINDLER, Pamela S. **Métodos de Pesquisa em Administração**. Ed. 12^a. McGraw Hill Brasil, 2016.

DEMANT, Marcos Alexandre Rauer. Infraestrutura aeroportuária e o desenvolvimento do tráfego aéreo regional no Brasil. **Revista de Literatura dos Transportes – RELIT**, v. 5, n. 1, p. 124-160, 2011.

DIAS, André Lamblet et al. Uma Avaliação Comparativa dos Impactos do CPC 06 (R2) Arrendamentos sobre as Empresas de Telecomunicações, Comércio e Transporte Aéreo na B3. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, v. 15, n. 1, p. 75-102. 2023.

GALLON, Alessandra Vasconcelos et al. As Mudanças no Tratamento Contábil do Leasing e seus Reflexos nos Indicadores Econômico-Financeiros das Companhias Aéreas Brasileiras. **Revista de Finanças Aplicadas**, v. 01. p. 1-18, dez. 2012.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. Editora Atlas SA, 2002.

INFRAERO. **Companhias Aéreas**. 2020. Disponível em: <http://www4.infraero.gov.br/aeroportos/aeroporto-internacional-de-manaus-eduardogomes/companhias-aereas/>. Acesso em maio de 2024.

LOVADINE, Deolan. Análise econométrica estrutural da conduta competitiva: estudo de caso do transporte aéreo pós-liberalização. **Revista de Literatura dos Transportes – RELIT**, v. 3, n. 1, p. 7-39, 2009.

MATOS, Nyalle Barboza; NIYAMA, Jorge Katsumi. IFRS 16-Leases: desafios, perspectivas e implicações à luz da essência sobre a forma. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 12, n. 3, 2018.

MELO, Felipe Cunha. **Análise do desempenho econômico-financeiro pré e pós fusão através de indicadores de rentabilidade e endividamento**: um estudo de caso na LATAM Airlines. XXIV Congresso Brasileiro de Custos – Florianópolis, SC, Anais. Brasil, 15 a 17 de novembro de 2017.

OLIVEIRA, Helder Sassone.; SIQUEIRA, Thayse Pereira.; MACHADO, Débora Gomes. Crise Aérea Brasileira: impacto nas demonstrações financeiras das cias Aéreas TAM e GOL. **Revista de Contabilidade Dom Alberto**, v. 5, n. 10, p. 64-83, 2016.

OS MELHORES INVESTIMENTOS. **Ações da Azul**. 2020. Disponível em: <https://www.osmelhoresinvestimentos.com.br/bolsa-de-valores/acoes-da-azul-azul4/>. Acesso em abril de 2024.

PAULA, Renato Queiroz de. et al. **Fatores explicativos do nível de evidenciação de arrendamentos após a adoção da IFRS 16 pelas empresas listadas no Índice Brasil 100**. 84f. REPOSITÓRIO INSTITUCIONAL DA UFMG. Pós-graduação em Controladoria e Contabilidade. 2022. Disponível em: <http://hdl.handle.net/1843/43087>. Acesso em junho de 2024.

PEREIRA, Paulo César., CARMO, Carlos Henrique Silva do.; ZANOLLA, Ercílio. **Reflexos da Alteração da Sistemática de Contabilização dos Arrendamentos após IFRS 16**. Anais do Congresso USP Internacional Conference in Accounting. 2020. São Paulo, SP, Brasil, 20. Recuperado de <https://congressousp.fipecafi.org/anais/20Usplnternacional/ArtigosDownload/2506.pdf>

RODRIGUES, Gabriel.; WEYDMANN, Celso Leonardo. Regulação e desempenho do setor aéreo comercial brasileiro. **Revista Brasileira de Economia de Empresas**, Brasília, v. 2, n.9, p. 42-53, out. 2009.

SALGADO, Lucia Helena.; MOTTA, Ronaldo Serôa. **Marcos regulatórios no Brasil: o que foi feito e o que falta fazer**/Lucia Helena Salgado e Ronaldo Seroa da Motta, editores. — Rio de Janeiro: Ipea, 2005. 404p. disponível em: <https://www.academia.edu/download/64194607/marcosRegulatoriosNoBrasil-11.pdf>. Acesso em junho de 2024.

SANTOS, Annanda Paola Nunes. **Análise da evidenciação de arrendamentos de companhias aéreas**. Monografia de Ciências Contábeis, Universidade de Brasília. Brasília, 2023.35p. disponível em: <https://bdm.unb.br/handle/10483/37216>. Acesso em junho de 2024.

SENHORAS, Elói Martins. **Impactos econômicos da pandemia da COVID-19**. Ed. UFRR – Boa Vista. 2020.

SILVA, Alline Rodrigues da. et al. **Desempenho Econômico Financeiro em Empresas Aéreas Listadas na B3 Pós Pandemia da Covid-19**: Estudos Contemporâneos Economia, Finanças e Comércio Exterior Volume, p. 37. 2023

SILVA FILHO, Fábio Rodrigues da. **A operacionalização do resgate governamental de empresas aéreas na era COVID-19**. Rio de Janeiro – RJ. 2021. disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/31048/F%C3%81BIO%20RODRIGUES%20DA%20SILVA%20FILHO.pdf?sequence=1>. Acesso em maio de 2024.

SOUSA, Luana Stefany Nobrega de. **Efeitos da COVID-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na B3**. - João Pessoa, 2020. 49 f. Repositório Institucional da UFPB - Campus I - Centro de Ciências Sociais Aplicadas (CCSA). Disponível em: <https://repositorio.ufpb.br/jspui/handle/123456789/17995>. Acesso em maio de 2024.

VALENT, Vinicius Dornelles; DE SALES DORNELLES, Geni; VALENT, Joice Zagna. A Inserção da Azul Linhas Aéreas no Mercado Brasileiro: O estudo descritivo de uma estratégia inovadora. **RAI - Revista de Administração e Inovação**, v. 11, n. 3, p. 125-149, 2014. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1809203916301796>.

VALÉRIO, Luiz Henrique. **Impacto da adoção das IFRS (Internacional Financial Reporting Standards) em indicadores econômico-financeiro**: Um Estudo de caso múltiplo em empresas do setor de transporte aéreo listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. 2011. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis e Atuariais) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2011. Disponível em: <https://leto.pucsp.br/bitstream/handle/1452/1/Luiz%20Henrique%20Valerio.pdf>.

VIDAL, Mateus Silveira. **Impactos da covid-19 no desempenho econômico-financeiro das companhias do setor aéreo brasileiro listadas na B3**. 70f. 2023. Repositório Institucional Unichristus. Dissertação em Ciências Contábeis. Fortaleza – CE. Junho de 2023. Disponível em: <https://repositorio.unichristus.edu.br/jspui/bitstream/123456789/1617/1/MATEUS%20SILVEIRA%20VIDAL.pdf>. Acesso em maio de 2024.

VILLA, Patrícia; ESPEJO, Márcia. TAM e Gol: Casos representativos da aviação brasileira em tempos de crise. **Revista de Gestão dos Países de Língua Portuguesa**. v. 10, n. 4, p. 26-37, 2011. Disponível em: http://www.scielo.mec.pt/scielo.php?pid=S1645-44642011000300004&script=sci_arttext&tlng=en.