

ANÁLISE DA SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS MAIORES EMPRESAS DE TRANSPORTE AÉREO BRASILEIRAS

Caroline Diones da Silva Teixeira¹
Roberto de Barros Mesquita²

RESUMO

Nas últimas décadas, o setor de transporte aéreo brasileiro passou por mudanças substanciais que propiciaram crescimento da demanda, aumento da concorrência, desaparecimento de empresas tradicionais e surgimento de novas empresas líderes. Mais recentemente, sucessivas crises impactaram negativamente as empresas que lá atuam. Assim, para melhor entender o desenvolvimento do setor, o artigo analisa o desempenho das duas maiores empresas: GOL e TAM. É uma investigação descritiva que utiliza estratégia bibliográfica e documental com abordagem mista de análise dos dados. Os resultados retratam um mau desempenho econômico-financeiro das empresas refletido em margens de lucro negativas, custos crescentes e aumento do endividamento.

PALAVRAS-CHAVE: CUSTOS OPERACIONAIS. DESEMPENHO EMPRESARIAL. ÍNDICES FINANCEIROS.

¹ Especialista em Controladoria e Finanças pela Universidade Federal de Minas Gerais e Mestre em Administração pelas Faculdades Pedro Leopoldo. Email: carolinediones@hotmail.com

² Universidade do Estado de Mato Grosso. Professor Assistente da Faculdade de Ciências Agrárias, Biológicas e Sociais Aplicadas. Atua no Departamento de Turismo na área de Gestão Financeira. E-mail: robertomesquita@unemat.br

INTRODUÇÃO

O mercado de aviação civil brasileiro apresentou crescimento significativo de demanda nos últimos anos, em função da estabilidade econômica e do aumento de renda da população, bem como devido à estratégia de baixo custo/baixa tarifa adotada pelas empresas prestadoras de serviço de transporte aéreo. Entretanto, o desempenho médio das empresas do setor é inferior ao de outros setores econômicos. A crise econômica de 2008 impactou negativamente o setor, que reporta baixos rendimentos e inspira cuidados. Neste contexto, as empresas TAM e GOL são as principais do segmento, mas lutam para sobreviver nesse mercado cada vez mais competitivo.

A pesquisa tem relevância na medida em que analisa um setor econômico importante para o desenvolvimento nacional, visto que quaisquer mudanças que afetem a sustentabilidade do segmento podem influenciar negativamente vários setores da economia, especialmente aqueles componentes do *trade* turístico, bem como podem comprometer a segurança e a qualidade do serviço oferecido. Além disso, a análise tem relevância acadêmica ao discutir assunto pertinente à formação de profissionais que atuarão na gestão financeira de empresas.

Diante disso, o artigo tem como propósito analisar o desempenho das principais empresas da aviação civil brasileira, no período de 2004 a 2013. Para tanto, se fez necessário: (i) calcular índices econômico-financeiros das empresas avaliadas e (ii) comparar estratégias empresariais e práticas de gestão de custos adotadas pelas empresas analisadas.

Burle (2003) analisou a crise vivida pela aviação comercial brasileira nos anos de 2002/2003, e sugeriu que a redução das taxas de juro à época deveria propiciar o crescimento da demanda do setor e o aumento de investimentos na renovação das frotas. Posteriormente, Amorin (2007) analisou a situação específica da Gol, identificando suas vantagens competitivas e estratégias empresariais, concluindo que a Gol não era mais uma empresa de baixas tarifas, uma vez que em nome de seu

crescimento optou pela a expansão de sua base de clientes por meio da oferta de serviços em rotas com alta demanda, ou em destinos onde as tarifas cobradas sejam relativamente altas. Silveira et al. (2008) também analisaram o desempenho das empresas de transporte aéreo brasileiras, na perspectiva da eficiência técnica, concluindo que dentre as treze empresas que atuavam no setor, três eram eficientes: Varig, TAM e Gol.

Quanto à sua estrutura, o artigo parte desta Introdução, em seguida contempla a Revisão da Literatura acerca de análise econômico-financeira e gestão de custos, de modo a conceber a base teórica para a discussão dos resultados obtidos. No terceiro tópico, Procedimentos Metodológicos, são explanados os processos de coleta e tratamento dos dados. No tópico Resultados e Discussão, os resultados da pesquisa são analisados e discutidos. Por fim, são tecidas algumas Considerações Finais sobre a pesquisa, bem como sugestões de pesquisas futuras.

ANÁLISE DE SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA

A situação econômico-financeira de uma empresa pode ser avaliada por meio de índices calculados com dados extraídos dos principais documentos contábeis: Balanço Patrimonial e Demonstrativo de Resultado do Exercício (DRE). Por meio de razões, pode-se apurar valores relativos que viabilizam a análise de aspectos do desempenho úteis para gestores da empresa, investidores, credores, fornecedores, e outros *stakeholders*.

Gitman (2010) considera cinco categorias de índices financeiros: liquidez, endividamento, lucratividade, atividade e valor de mercado, enquanto Webster (2004), a exemplo de outros autores, reconhece as quatro primeiras categorias. Nesta perspectiva, liquidez se refere a indicadores de solvência da posição financeira da empresa. Uma baixa liquidez indica problema de fluxo de caixa, e pode sinalizar uma possível inadimplência ou atraso no pagamento de dívidas e obrigações.

O endividamento da empresa está associado ao volume de capital de terceiros que a firma utiliza na operação do negócio. Os indicadores desta perspectiva também

são chamados de índices de alavancagem (WEBSTER, 2004). Quanto maior o endividamento, maior o risco percebido para aquela empresa no longo prazo.

Os indicadores lucratividade retratam a situação econômica da empresa, a sua capacidade de geração de lucro. Segundo Collier (2003), os principais índices de lucratividade são as margens de lucro – bruto, operacional e líquido – e as taxas de retorno sobre investimentos e capital próprio. Como regra geral, quanto maiores forem os índices de rentabilidade, melhor a situação econômica da empresa.

Os índices de atividade medem a eficácia da administração de ativos da empresa (BRIGHAM; GAPENSKI; EHRHARDT, 2008). Logo, o indicador de Giro do Ativo é uma medida de quão eficientemente os investimentos são utilizados para gerar vendas (COLLIER, 2003).

Já os índices de valor de mercado são utilizados para avaliar o desempenho da empresa considerando a relação entre o risco associado ao negócio e o retorno do investimento em ações (GITMAN, 2010). Os índices mais utilizados nesta análise são os índices de preço/lucro (P/L) e de valor de mercado.

ALAVANCAGEM FINANCEIRA

Alavancagem é o resultado do uso de ativos ou fundos de longo prazo a custo fixo para multiplicar os retornos sobre o patrimônio líquido de uma empresa (GITMAN, 2010). Esta alavancagem pode ser operacional, aquela resultante da existência de custos fixos no processo produtivo das empresas, ou financeira, derivada da estrutura de capital da empresa, sendo que a alavancagem total é o resultado do efeito combinado das alavancagens operacional e financeira.

Desta forma, a alavancagem financeira se refere à medida que a empresa se utiliza de dívida (ROSS; WESTERFIELD; JORDAN, 2008). Quanto maior for o uso de capital de terceiros na estrutura de capital, maior a alavancagem financeira da empresa e maior o risco percebido pelos acionistas e credores no que tange à disponibilidade de capital.

Assaf Neto (2010) explica que o capital de terceiros é composto por uma série de dívidas onerosas contraídas pela empresa, enquanto o capital próprio se refere aos recursos advindos dos acionistas da empresa, representado pelo Patrimônio Líquido da mesma. Segundo ele, apesar de mais caro que o capital de terceiros, o capital próprio consiste em alternativa menos arriscada para a empresa, embora seu custo seja maior do que o de capital de terceiros.

GESTÃO DE CUSTOS

Conhecer os custos de uma organização é essencial para que os gestores direcionem suas ações em busca de rentabilidade e sustentabilidade. Martins (2003) afirma que a empresa tem o controle de seus custos e despesas quando os mensura de fato, verifica se estão dentro dos limites esperados, analisa as divergências existentes diante do planejado e toma medidas para correção dos desvios.

Galvão et al. (2008) definem o custo como o valor intrínseco de um produto, mercadoria ou serviço, formado pelos gastos incorridos na sua obtenção ou composição. De relevância incontestável, o conhecimento de seu valor real é fundamental para as decisões estratégicas que envolvam ganhos e rentabilidade.

A gestão de custos da organização é essencial para manter suas atividades e maximizar lucros, visto que facilita o direcionamento dos resultados para o alcance das metas e objetivos estratégicos da organização. São diversas as aplicações de um sistema de custos nas instituições, como formação de preço, negociação, avaliação de projetos de investimento e planejamento de atividades. Borba, Lisboa e Ulhoa (2009) ressaltam que a gestão de custos é fundamental para que a organização avalie e valorize corretamente os serviços prestados, controle e gerencie o desenvolvimento das atividades, percebendo suas oscilações e desempenho, além de permitir que a tomada de decisão estratégica seja feita de forma embasada.

Logo, a gestão de custos fornece informações para direcionamento e avaliação das metas estratégicas, sendo que os métodos de custeio determinam a forma que a

empresa registra, apropria e controla seus custos. Assim, a escolha do método é a primeira e uma das mais importantes decisões estratégicas de custos.

PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A presente pesquisa se classifica como descritiva, e utiliza estratégia bibliográfica e documental. Vergara (2007) entende como descritiva a pesquisa que busca estabelecer relações entre as variáveis, assim como descrever as características de determinada população ou fenômeno estudado.

A abordagem de análise dos dados se classifica como mista, visto que se fez uso tanto da perspectiva quantitativa, quanto da qualitativa. Os dados financeiros necessários para a análise quantitativa foram obtidos no banco de dados Econômica e, especificamente no caso da TAM, também no *website* da empresa, visto que a mesma retirou suas ações da BM&FBOVESPA em maio de 2012, em função de sua fusão com a LAN Chile, que resultou na sociedade denominada LATAM AirlineGroup, e a partir desta data passou a ser negociada no mercado brasileiro como *Brazilian Depositary Receipts* (BDRs).

Já os dados qualitativos foram obtidos junto a relatórios divulgados pelas próprias empresas estudadas, pela Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), Departamento de Aviação Civil (DAC), Associação Internacional de Transporte Aéreo (IATA), Ministério da Defesa e Associação Brasileira das Empresas Aéreas (ABEAR).

RESULTADOS E DISCUSSÃO. BREVE HISTÓRICO DAS EMPRESAS ANALISADAS, SUAS ESTRATÉGIAS E PRÁTICAS DE GESTÃO DE CUSTOS

A Taxi Aéreo Marília (TAM) foi criada em 1961 para promover transporte de passageiros e cargas entre os estados do Paraná, São Paulo e Mato Grosso, de acordo com o histórico da empresa disponível em seu *website*. Na década de 70, a empresa se transforma em TAM – Transportes Aéreos Regionais, sendo que seu grande crescimento tem início na década de 80, quando substituiu seus aviões bimotores por aviões mais

potentes, como o Fokker-27. Também na década de 80, mais precisamente em 1981, a TAM comemorou uma marca importante, um milhão de passageiros transportados.

Na fase inicial de suas atividades a TAM concorria com grandes empresas, que com o passar do tempo foram falindo, a exemplo da Transbrasil, VASP e VARIG, adotando uma estratégia de diferenciação. A empresa buscou diferenciar-se pela excelência dos serviços oferecidos para, com isso, construir marca forte e conquistar fatia significativa do mercado de aviação civil. Tal opção parece adequada, visto que não faria sentido atuar da mesma forma que as grandes empresas já presentes no mercado. Também é coerente com Harrison (2005) que entende que se pode diferenciar dos concorrentes com criação de valor por meio da exclusividade, da prestação de serviços superiores, da propaganda criativa, entre outros fatores.

Posteriormente, a partir de 2009, a TAM opta pela criação de um sistema de segmentação com tarifas variáveis, para atender a um maior número de clientes. Para isso, foram criadas cinco classes de tarifa: Promo, Light, Flex, Max e Top. Os preços seguem esta escala, de forma crescente, e cada perfil possui características particulares. Além disso, buscando fortalecer o negócio na área de lazer, a TAM também facilitou a maneira de seus clientes realizarem o pagamento de suas passagens, podendo pagá-las em casas lotéricas, boleto bancário, débito automático, com financiamento de passagens em vários bancos. A TAM também buscou atingir a classe C, por exemplo, vendendo passagens nas Casas Bahia e utilizando propagandas voltadas a usuários de ônibus.

Já a GOL Transportes Aéreos iniciou suas operações em 2001, oferecendo serviços simples, acessíveis e confiáveis, enfatizando mercados “precarosamente servidos” por outras empresas de aviação civil, conforme o *website* da empresa. Nos seus primeiros dez anos de vida, a empresa contribuiu muito para impulsionar o mercado brasileiro de aviação com a oferta de produtos e serviços pioneiros, baseados na estratégia de *low cost, low fare* (custo baixo, preço baixo), o que possibilitou conquistar clientes que iriam voar pela primeira vez aproveitando as tarifas que competiam com os preços de passagens de ônibus (VOEGOL, 2012).

Este posicionamento de baixo custo com baixo preço, conforme Binder (2002), era inédito no Brasil, mas já havia dado certo na empresa norte-americana *Southwest*, a

primeira empresa a utilizar este modelo, e nas inglesas *Easy Jet* e *Virgin Airways*. Em vários documentos de 2004, a empresa utiliza o seguinte *slogan*: “GOL. Aqui todo mundo pode voar”. Sinalizando que seu público-alvo era formado por pessoas sensíveis a preço, que antes utilizavam ônibus em seus deslocamentos. Em função desse perfil, a empresa teve inicialmente maior penetração em médias e pequenas empresas, no segmento negócios (GOL, 2004).

No seu Relatório Anual de 2007, a GOL explica que “investe na padronização da frota e na utilização inteligente de seus ativos, que inclui aeronaves modernas [...] e adoção de conceitos operacionais que visam ao melhor aproveitamento e planejamento das rotas, de acordo com a demanda do mercado”. A padronização da frota é um procedimento interessante, pois, segundo Porter (1986), contribui para uma manutenção mais barata e também promove a confiança junto aos consumidores. Adicionalmente, Hrebiniak (2005) explica que a padronização pode levar a outras decisões como uma linha de produtos menor e mais enxuta – para promover execução de volume e ampla produção na busca por economias de escala.

Outro procedimento de redução de custos que foi utilizado muito eficientemente pela empresa foi o *e-commerce*. A GOL inovou privilegiando a venda de passagens pela internet diretamente aos consumidores finais, antes dos seus concorrentes. Isto permitiu a redução dos custos na medida em que não era necessário pagar comissão às agências, a diminuição do número de pontos de venda próprios da empresa e ainda a economia com funcionários, pois o sistema é automático.

Ao analisar o desempenho da GOL neste quesito, Valentim, Paixão e Bruni (2006) informam que em 2003, aproximadamente 58% de suas vendas foram feitas por meio de seu *site* na Internet diretamente para seus clientes e para agências de viagens, assim como durante o trimestre encerrado em 31 de março de 2004, essa participação subiu para 71% de suas vendas. Conforme os autores, um dos maiores índices de vendas feitas por meio da Internet na aviação civil internacional, a época. A empresa teve sucesso nesse mecanismo de redução de custos operacionais, visto que conforme dados do seu Relatório Anual de 2007, o percentual de vendas pela internet neste ano atingiu 81% do total das vendas do período (GOL, 2007).

Em 2009, a empresa passa a vender suas passagens em parceria com alguns bancos, parceladas em até 36 vezes. Outra aposta da empresa foi montar lojas físicas com a marca do seu cartão Voe Fácil, para vendas de passagens em meio ao comércio popular. Além disso, ainda em 2009, a GOL introduz a venda de bebidas e alimentos a bordo (*buyonboard*) no Brasil, fornecendo um serviço de bordo mais flexível, gerando receitas auxiliares sem aumentar a estrutura de custos ou o valor das tarifas (VOEGOL, 2012).

A Figura 1 apresenta a participação de mercado das quatro maiores empresas que atuam no setor atualmente, considerando o *Revenue Passenger Kilometer* (RPK), que é a soma da multiplicação do número de passageiros pagantes pela distância de cada voo.

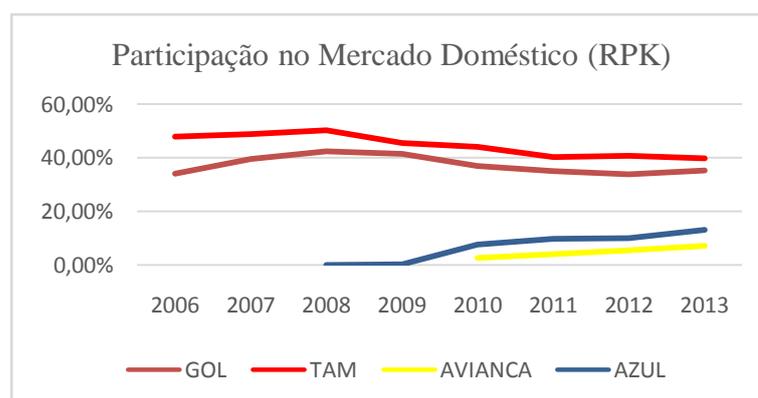


Figura 1: Participação no Mercado Brasileiro 2006-2013.
Fonte: ANAC – Agência Nacional de Aviação Civil

Percebe-se que a TAM mantém desde 2006 a liderança de mercado, apesar de estar perdendo participação desde 2008. A GOL se manteve em segundo lugar durante todo o período de estudo, cresceu durante 2006 a 2008 e apresentou queda a partir de 2009. As quedas de participação do mercado das duas maiores empresas seguem relativamente as mesmas tendências desde 2009. As perdas de fatias de mercado de GOL e TAM podem ser explicadas pelo aumento da concorrência fruto da entrada das empresas Avianca e Azul, que apresentam franco crescimento desde 2009. As novas

empresas dissolveram o oligopólio, alcançando mercados antes operados exclusivamente pela TAM e GOL.

SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA

A situação econômico-financeira de uma organização reflete tanto as tendências do mercado e do setor, como o impacto causado pelas médias estratégicas e de gestão. A composição do endividamento ilustra a utilização de dívidas de curto e longo prazos, indicando o percentual do total do endividamento que tem vencimento no curto prazo. Neste sentido, a Figura 2 ilustra a composição do endividamento das empresas analisadas.

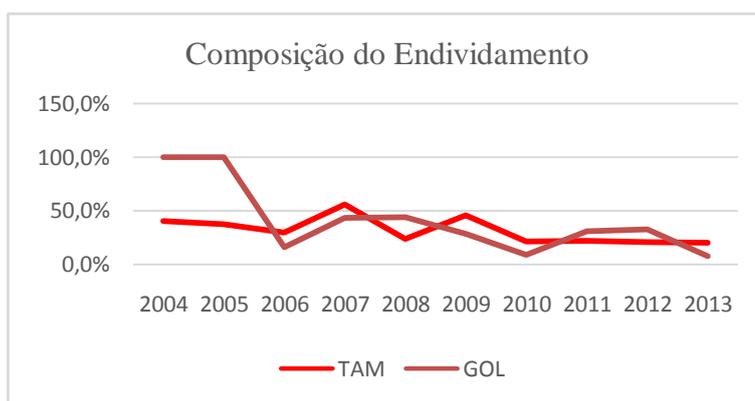


Figura 2: Composição do endividamento das empresas analisadas

Em 2004 e 2005 a GOL adotava uma estratégia de utilização exclusiva de dívidas de curto prazo, enquanto na TAM as dívidas correntes correspondiam a aproximadamente 40% do total de suas dívidas, o que é vantajoso, na medida em que o custo de capital de longo prazo é inferior ao de curto prazo. A partir de 2006, as duas empresas passam a manter suas composições de endividamento de modo semelhante. Nota-se que a partir de 2010, a TAM estabilizou seu nível de endividamento de curto prazo.

Em 2013, as duas empresas apresentam os menores níveis de endividamento corrente de todo o período analisado, o que reflete um cenário mais positivo, sinalizando

melhores práticas de gestão do ciclo financeiro, e redução dos riscos inerentes ao negócio.

Com respeito à participação do capital de terceiros no financiamento das empresas, a Figura 3 apresenta o grau de endividamento das mesmas.

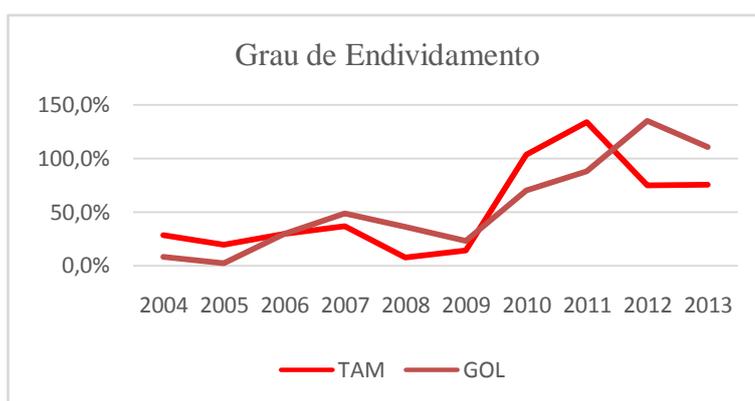


Figura 3: Grau de Endividamento das empresas analisadas

Ao analisar a Figura 3 é possível identificar um aumento significativo no grau de endividamento das empresas analisadas a partir de 2009. Entre 2004 e 2009, o valor médio deste indicador era 22,7% para a TAM, e 24,8% para a GOL. Já de 2010 a 2013, a média subiu para 97,2% para a TAM, e 101,1% para a GOL. Este resultado ilustra um acréscimo significativo de dependência de dívidas junto a terceiros para financiamento das empresas, aumentando muito a alavancagem financeira e o risco das mesmas.

Com respeito à rentabilidade, a Figura 4 retrata as margens líquidas obtidas pelas empresas analisadas nos últimos dez anos.

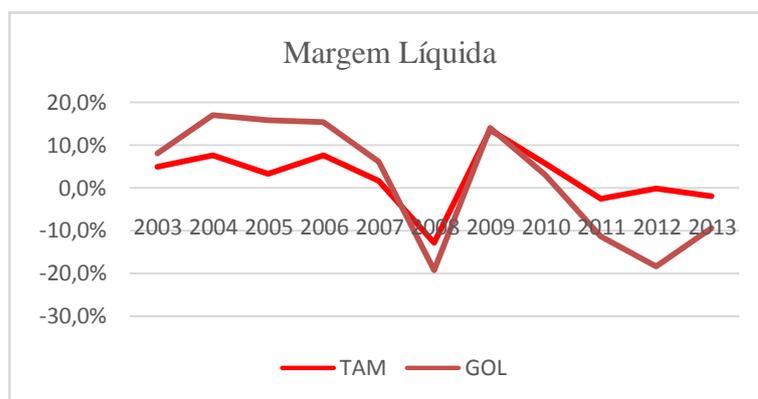


Figura 4: Margem líquida das empresas analisadas

De acordo com Brigham Gapenski e Ehrhardt (2008), a margem líquida compara o lucro líquido em relação as vendas líquidas do período, fornecendo o percentual de lucro que a empresa está obtendo em relação ao faturamento. Sinaliza o quanto a empresa possui de lucro para cada \$1 de venda.

A Gol apresentou margem líquida superior à TAM até 2007. Em 2008 as duas empresas operaram em prejuízo, sendo que as perdas da Gol foram ainda maiores. Entre 2009 e 2010, as duas empresas recuperaram os resultados positivos apresentando margens muito parecidas. De 2011 a 2013, a GOL voltou a apresentar margens negativas, enquanto a TAM manteve margens também negativas, mas menos desastrosas que sua concorrente.

Percebe-se que a crise financeira global de 2008 levou a prejuízos nas duas empresas, havendo uma recuperação em 2009, mas as quedas reaparecem no ano seguinte. Nos últimos três anos as duas apresentam prejuízos, sendo que a GOL possui prejuízos mais expressivos que a TAM. Este cenário denota baixa eficiência nos processos de gestão e dificuldades financeiras, que comprometem o futuro das duas organizações.

Com respeito à eficiência na utilização dos recursos disponíveis, também se percebe uma deterioração da situação das empresas investigadas. A Figura 5 apresenta o giro do ativo no período analisado.

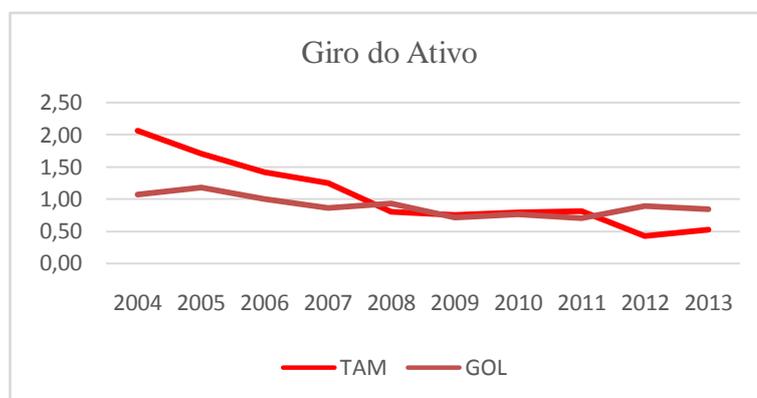


Figura 5: Giro do Ativo das empresas analisadas

Conforme Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2008), a redução do Giro de Ativo representa uma redução da eficácia na gestão de ativos. Percebe-se que esse indicador apresenta uma tendência de queda em praticamente todo o período analisado. Entretanto, nota-se ainda que em 2013 a TAM apresentou uma discreta melhora para o indicador em relação ao ano anterior. Este cenário demonstra que a eficiência na gestão dos ativos piorou ao longo do período analisado.

EVOLUÇÃO DOS CUSTOS EMPRESARIAIS

O gerenciamento e contenção do crescimento de custos é essencial para aumentar a rentabilidade e garantir a sobrevivência da organização frente a concorrência. Se os custos são mensurados, conhecidos e controlados, a empresa tem muito mais chances de apresentar resultados financeiros positivos e buscar equilíbrio frente as adversidades do mercado.

As duas empresas analisadas apresentam crescimento expressivo dos custos ao longo do período avaliado, conforme ilustrado na Figura 6. É possível verificar que a TAM possuía custos mais altos que a GOL até 2005, mas a partir de 2006 a situação se inverte, e a TAM passa a ser mais eficiente do que a GOL na gestão de custos. Percebe-se

ainda uma menor variabilidade nesta relação por parte da TAM, o que pode sinalizar um melhor controle sobre seus custos, do que a concorrente.

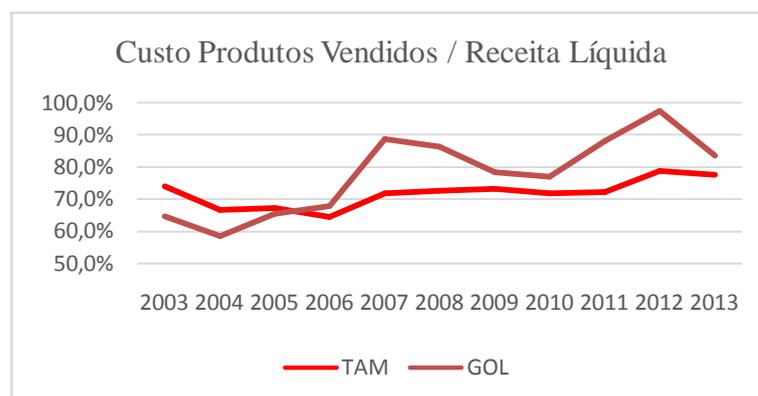


Figura 6: Relação entre CPV e Receita Líquida

A precificação adotada e os tributos que encarecem o insumo para a aviação doméstica prejudicam a competitividade e os resultados das companhias aéreas. O combustível é a maior despesa da aviação e representa cerca de 40% do custo. A alta de preço do petróleo e a valorização do dólar nos últimos anos levou o setor a uma crise financeira. Juntas, as companhias brasileiras somaram R\$ 5 bilhões de prejuízo entre 2011 e 2012, conforme dados divulgados pela Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC).

Segundo a ABEAR, os custos da aviação cresceram 47% entre 2002 e 2013, com contribuição da alta contínua do preço do querosene de aviação QAV, agravada pela alta tributação. O preço praticado no Brasil para o QAV, é um dos mais caros do mundo. Esse é um dos fatores que mais afetam a competitividade das empresas aéreas brasileiras no cenário internacional. É também um dos principais obstáculos ao desenvolvimento e continuidade da democratização do transporte aéreo no país. O ICMS estadual, do qual os vôos internacionais são isentos, faz com que as viagens domésticas sejam proporcionalmente mais caras para distâncias semelhantes. Cuiabá, Manaus, Recife, Guarulhos e Brasília aparecem na lista como alguns dos aeroportos com o combustível para vôos domésticos mais caros do mundo.

De acordo com o diretor da Iata no Brasil, Carlos Ebner, o combustível brasileiro é caro porque a fórmula de precificação definida pela Petrobrás considera custos de

importação do produto, apesar de 75% do querosene ser refinado localmente. Além da cotação internacional do barril de petróleo, entram na conta o custo de transporte marítimo e uma tarifa adicional ao frete para renovação da marinha mercante. A IATA estima que essa metodologia aumente o valor cobrado em quase 20% acima do que a entidade calcula como “preço justo”.

Neste sentido, apesar de as negociações com o governo federal para desonerar o combustível não terem avançado, as empresas tiveram algumas vitórias regionais. O Distrito Federal, por exemplo, reduziu a alíquota do ICMS sobre o querosene de aviação de 25% para 12% em 2013. Acidade recebeu 206 novos vôos semanais desde então. O Ceará também cortou o tributo, pedindo em troca a abertura de rotas internacionais saindo do Estado. A resposta foram vôos saindo de Fortaleza para Miami (TAM), Buenos Aires (Gol) e Bogotá (Avianca) (ABEAR, 2014).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os recortes utilizados para a análise referenciam o cenário compreendido entre 2004 e 2013. Durante este período, TAM e GOL consolidaram as suas marcas no mercado, intensificaram sua competição e traçaram estratégias para tentar vencer as crises e dificuldades vividas no mercado.

Nesse contexto, a pesquisa evidencia o mau desempenho das empresas aéreas refletido em margens de lucro negativas, custos crescentes e aumento significativo do endividamento. Mesmo em um mercado com demanda crescente e pouco afetado pelas crises internacionais, as organizações ainda acumulam grandes prejuízos.

As empresas precisam encontrar novas alternativas para manter a sustentabilidade dos negócios. A dificuldade de conseguir equilíbrio econômico-financeiro está associada à oferta exagerada de número de vôos, combinada com tarifas muito baixas para manter os aviões cheios e custos muito altos. Além disso, tarifas discriminatórias, exageradamente altas, para passageiros a negócio, afastam os clientes mais rentáveis do transporte aéreo.

No curto prazo, as empresas necessitam concentrar suas forças para consolidar a recuperação, com cuidado para melhorar as condições de custos e atendimento da demanda. Neste sentido, todas as empresas da cadeia de aviação, sem exceção, devem controlar os custos, incluindo combustíveis, aeroportos, prestadores de serviços, sistemas de distribuição e trabalho.

O governo, com ações contingenciais, instabilidade regulatória e falta de regras claras para o planejamento de longo prazo, contribui para a instabilidade. A aviação comercial requer políticas e estratégias exercidas com determinação e controle por parte do Estado, inclusive com uma efetiva fiscalização sobre o mesmo. O custo Brasil prejudica a concorrência em mercados internacionais. Assim, é necessário que o governo avalie medidas compensatórias que minimizem os efeitos destes custos e viabilizem a atuação das companhias aéreas em mais mercados.

Uma limitação do estudo se refere ao fato de analisar o desempenho das duas maiores empresas do setor apenas. A entrada recente de empresas que estão conquistando fatias expressivas do mercado, mas que ainda possuem pouco histórico para avaliação, restringe a análise e a generalização da realidade da aviação civil brasileira.

Novos trabalhos poderiam ser desenvolvidos para avaliar outras empresas como Azul, Avianca e Passaredo que têm se destacado no segmento de transporte aéreo. Embora com um horizonte temporal mais restrito, poderia ser avaliado se os indicadores se comportam da mesma forma em todas elas, ou se estas que entraram mais recentemente no mercado possuem uma gestão estratégica mais eficiente que as aqui estudadas.

ANALYSIS OF ECONOMIC-FINANCIAL SITUATION OF THE LARGEST BRAZILIAN AIR TRANSPORT COMPANIES

ABSTRACT

In recent decades, the Brazilian airline industry has undergone substantial changes that led to increased demand, increased competition, traditional companies' disappearance, and emergence of new leaders. More recently, successive crises negatively affected the companies that operate there. Thus, to better understand the development of the sector, the paper analyses the performance of the two largest companies: GOL and TAM. It is a descriptive research using bibliographic and documental strategies with a mixed approach of data analysis. Results indicate poor economic-financial performance of the companies reflected in negative profit margins, rising costs and increasing debt.

KEYWORDS: OPERATING COSTS. BUSINESS PERFORMANCE. FINANCIAL RATIOS.

REFERÊNCIAS

AMORIN, H.C. Is Gol Airlines still a low-cost carrier? **Journal of Transport Literature**, v. 1, n. 1, 2007, p. 23-45.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

BINDER, M. P. Discussão da Cadeia de Valor e Estratégias Genéricas de Michael Porter a partir do Caso GOL Transportes Aéreos. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO (ENANPAD), 26, 2002, Salvador, **Anais ...**, Salvador: ANPAD, 2002.

BRIGHAM, E.F.; GAPENSKI, L.C.; EHRHARDT, M.C. **Administração Financeira: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2008.

BRIGHAM, E.F.; HOUSTON, J.F. **Fundamentos da Moderna Administração Financeira**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

BORBA, V.R.; LISBOA, T.C.; ULHOA, W.M.M. **Gestão administrativa e financeira de organizações de saúde**. São Paulo: Atlas, 2009.

BURLE, L.L. Transporte aéreo no Brasil: a crise da aviação comercial. **Indicadores Econômicos FEE**, v. 31, n. 3, 2003, p. 5-18.

COLLIER, P.M. **Accounting for managers**: interpreting accounting information for decision-making. West Sussex, England: John Wiley & Sons, 2003.

GALVÃO, A et al. **Finanças corporativas**: teoria e prática empresarial no Brasil. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

GITMAN, L. **Princípios de Administração Financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GOL. Relatório Anual 2004. Disponível em: <http://www.mzweb.com.br/gol2009/web/arquivos/GOL_RA04port.pdf>. Acesso em: 15 nov. 2014.

GOL. Relatório Anual 2007. Disponível em: <http://www.mzweb.com.br/gol2009/web/arquivos/GOL_RA07port.pdf>. Acesso em: 15 nov. 2014.

HARRISON, J.S. **Administração estratégica de recursos e relacionamentos**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HREBINIAK, L.G. **Fazendo a estratégia funcionar**: um caminho para uma execução bem-sucedida. Porto Alegre: Artmed, 2005.

MARTINS, E. **Contabilidade de Custos**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

PORTER, M. **Estratégia Competitiva**: técnica para análise de indústrias e da concorrência. Rio de Janeiro: Campus, 1986.

ROSS, S.A.; WESTERFIELD, R.W.; JORDAN, B.D. **Administração Financeira**. São Paulo: McGraw-Hill Interamericana, 2008.

SILVEIRA, J.Q. et al. Avaliação da eficiência das companhias aéreas brasileiras com uma variação do modelo de Li e Reeves. **Engevista**, v. 10, n. 2, 2008, p. 145-155.

TAM. Relatório Anual 2002. Disponível em: <<http://tam.riweb.com.br/>>. Acesso em: 15 nov. 2014.

VALENTIN, C.; PAIXÃO, R.B.; BRUNI, A.L. Posicionamento Competitivo em Transporte Aéreo: uma análise da evolução da TAM no mercado brasileiro. CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 13, 2006, Belo Horizonte. **Anais ...**, Belo Horizonte, 2006.

VERGARA, S.C. **Projetos e relatórios de pesquisa em Administração**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

VOEGOL. Estratégia. 2012. Disponível em:
<<http://www.voegol.com.br/pt/br/investidores/paginas/default.aspx>>. Acesso em: 18
nov. 2014.

WEBSTER, W.H. **Accounting for managers**. New York: McGraw-Hill, 2004.

Cronologia do Processo Editorial

Recebido em: 30. ago. 2015
Aprovação Final: 19. dez. 2015

Referência (NBR 6023/2002)

TEIXEIRA, Caroline Diones da Silva; MESQUITA, Roberto de Barros. Análise da situação econômico-financeira das maiores empresas de transporte aéreo brasileiras. **Turismo: Estudos & Práticas (RTEP/UERN)**, Mossoró/RN, vol. 4, n. 2, p. 55-73, jul./dez. 2015.